

國際經濟情勢雙週報 1669

中華經濟研究院 編撰
地址：台北市大安區長興街75號
電話：(02)2735-6006 轉 502(編輯部)
Email: iew_info@mail.cier.edu.tw
行政院經濟建設委員會 發行
網址：<http://www.cepd.gov.tw>

中華民國97年12月11日

(本週報純係受託機構之觀點，不應引申為行政院經濟建設委員會之意見)

專題分析提要

WTO 杜哈回合談判 2008 年最新進展

經過拉米極力奔走和會員共同努力磋商，WTO杜哈回合終於在2007年2月7日全面恢復談判，但兩年一度的部長會議仍無法在年底舉行。直到2008年7月21日，拉米才促成WTO小型部長會議，針對2008年七月套案（The July 2008 Package）進行討論，期作為2008年底完成杜哈回合談判的墊腳石，結果還是在農業和非農產品市場進入議題上無法達成共識而破局。不過，WTO秘書長拉米認為多項議題已達成初步共識，不應就此放棄，仍努力推動在2008年內完成談判。於11月G20高峰會與APEC論壇推動下，拉米於11月23日與重要會員貿易代表舉行密室會議，宣布可能將於12月10日至19日間舉行小型部長會議，總結杜哈回合談判模式、農業及工業市場開放協商等議題。

本期重點摘要 (Abstract)

美國與全球經濟處於嚴重的停滯性通貨緊縮風險，即經濟衰退與通貨緊縮的組合。當市場需求下降，公司隨之降價求售以避免超額庫存，因而壓低通貨膨脹。失業率上揚將抑制勞動力成本及薪資成長的幅度。因此，已開發國家的通膨率將下降為1%的水準，點燃各界對通貨緊縮的擔憂。

根據德國Allianz保險集團的Euler Hermes報告指出，金融危機將會大大增加企業破產的風險，尤其是2009年。美國企業的破產數將會大幅增加，而歐洲的破產企業也會大幅上升，尤其是英國。歐洲多數的企業破產將集中在困頓的汽車、零售及紡織業部門。

IMF表示，亞洲經濟成長速度將急劇放緩，由於主要工業經濟體出現萎縮，金融企業減少持有風險資產，加上受出口需求減少、信貸緊縮等不利因素影響。經濟成長可能會在2009年較晚期再次加速。但如果全球經濟陷入衰退或信貸危機嚴重程度超過預期，亞洲經濟仍將面臨下滑風險。

「聯合國氣候變遷基礎公約」(UN Framework Convention on Climate Change) 秘書長Yvo de Boer警告，如果人類社會不能遏制氣候變化，所造成的經濟損失規模可能是第二次世界大戰和1929年經濟大蕭條的總和。G20於華盛頓會議中討論金融危機，特別強調金融危機不應作為忘記氣候變化等重要全球問題的藉口。

The US and the global economy are at risk of a severe stag-deflation, a combination of economic stagnation, recession and deflation. When market demand falls, companies will cut prices for reducing excess inventory, and so, the inflation mitigated. A rise in unemployment rate will restrain the range of growth in labor costs and wages. Therefore, inflation rate in developed countries will fall towards around 1% that leads to concerns about deflation.

According to the Euler Hermes Report, by the German insurance group Allianz, the financial crisis will dramatically increase the risks of bankruptcy, particular in 2009. There will be an explosion of bankruptcy in the US and in Europe, especially the UK. The shutdown companies in Europe will be mostly in automobile, retail, and textile sectors.

The International Monetary Fund (IMF) stated that the pace of economic growth in Asia will slowdown rapidly, due to the adverse factors such as recession in major industrial economies, financial industry's reducing hedging assets, export demand decline, and the credit crunch etc. Economic growth probably will rebound in late 2009. However, if global economy traps in deep recession or the credit crisis prolongs beyond expectation, the Asian economy will still face the risks of slowdown.

The Executive Secretary of The UN Framework Convention on Climate Change, Yvo de Boer, warned that if the human society can not restrain climate change, there will occur to damage with the scale of total of the WW II and the Great Depression in 1929. What the Group of 20 discussed at the Washington meeting particularly emphasized that financial crisis can not be an excuse of forgetting important global problems like climate change etc.

國際經濟情勢雙週報

目 次

壹、專題分析	5	UN警告氣候變化造成更大的經濟損失	
WTO杜哈回合談判2008年最新進展		新加坡與哥斯大黎加FTA即將展開談判	
貳、消息報導			
1.世界經濟	17	4.國際能源	32
全球經濟面臨停滯性通貨緊縮的威脅		近週國際原油價格趨勢	
全球FDI將減少15%		近二週國際油價變動情形	
全球央行持續降息刺激經濟		OPEC決議不減產	
亞洲房地產價格持續下滑		油價可能跌至每桶25美元	
各國持續挹注資金將阻止貨幣市場運作		油價跌至2005年1月以來最低點	
2009年全球企業倒閉家數將創下歷史新高		OPEC暗示將大幅減產	
2.國際金融	21	5.國際商品	37
近週國際金融市場變動情形		近週國際商品價格趨勢	
Fed考慮發行票券或公債以穩定金融市場		智利銅業公司調降出口中國銅的附加費	
歐盟執委會通過2,000億歐元振興經濟方案		全球經濟危機可能導致亞洲小麥需求下滑	
主要工業國家股市續挫		全球經濟衰退使得糖價跌破6週新低	
亞洲新興市場股市全面收低		美國經濟衰退導致農產品期貨暴跌	
3.國際貿易與組織	29	6.美洲經濟	41
IMF表示亞洲經濟將緩慢恢復		美國三大車廠尋求緊急奧援	
OECD會員國面臨25年來最嚴重的衰退		美國抵押貸款利率下降激勵資金供應增加	
ILO表示薪資降低將使經濟衰退更為嚴重		油價崩跌重創拉美國家經濟	

美政府債券泡沫風險擴大

7. 歐洲經濟 45

10月歐元區失業率上揚至2年高點

英國11月房價跌至近3年低點

歐盟視前蘇聯國家僅是伙伴關係

德國2009年GDP衰退0.8%

8. 日本經濟 47

設備投資抑制動向轉強

11月月報景氣現況停滯色彩濃厚

10月消費者物價上漲1.9%

10月失業率3.7%

10月礦工業生產下滑3.1%

10月家庭實質消費支出減少3.8%

日本決定在景氣復甦時實施稅制改革

法人企業統計設備投資和經常利益均大幅下跌

9. 大陸地區與香港經濟 51

2009年中國登記失業率或有增加
商務部指出2009年外貿形勢進一步惡化

央行加大中小企業金融支持

三因素推動消費品進口步伐加快

央行何以出「重拳」

七招刺激消費鼓勵擴大賒購、賒銷

中央財政四方面完善農村金融改革

中國經濟減速勢頭超出預料

首10月訪港旅客增6%

香港安定人心首重穩定就業

10. 其他東亞經濟 58

南韓10月工礦業生產減少2.4%

三星經研所稱南韓重演金融風暴可能性低

南韓11月出口較上年同月銳減18.3%

南韓第三季實質國民所得下滑3.7%

新加坡經濟確定已陷入技術性衰退

新加坡2009年第一季電費大降25%

菲律賓央行預期外勞匯款2009年放緩

泰國財部繼續扶持中小企業

泰國內閣准延長房地產減稅措施1年

泰國外商放緩來泰投資

泰國擬投入200億泰銖重振旅遊業

馬來西亞下調油價以刺激成長

馬來西亞第三季銀行盈利業績顯現海嘯效應

印尼原油價下滑至每桶46美元

印尼2009年獲亞行貸款7億美元

越南貨幣市場繼續保持穩定

越擬上調資源類產品的出口稅

11. 其他地區經濟 66

俄官方淡化經濟困境

參、國際經濟指標圖 68

肆、國際經濟指標表 69

壹、專題分析

WTO 杜哈回合談判 2008 年最新進展

靖心慈 中華經濟研究院臺灣 WTO 中心副研究員
侯真真 中華經濟研究院計畫顧問

2001 年 11 月 WTO 杜哈部長會議決議展開新回合談判，共有農業（Agriculture）、非農產品市場進入（Non-agricultural Market Access, NAMA）、服務業（Services）、貿易規則（Trade Rules）、貿易與發展（Trade and Development）、貿易與環境（Trade and Environment）、與貿易有關之智慧財產權（Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights）、爭端解決（Dispute Settlement）和貿易便捷化（Trade Facilitation）九大議題被納入。

杜哈新回合談判原先預定於 2005 年 1 月 1 日結束，但因為多項議題談判要已開發與開發中國家同時取得共識相當困難，使得談判進展並不順利。所以，在 2003 年 9 月 WTO 坎昆（Cancun）部長會議上，就是因為農業改革及出口補貼等問題會員看法嚴重分歧，加上開發中國家反對再納入投資、競爭政策和政府採購透明化等新加坡議題，使得會議未能達成任何實質協議或進展。

直到 2005 年 12 月才有部分進展，WTO 香港部長會議達成農業和非農業產品的市場進入降稅模式、改善 WTO 會員提出之特定服務業開放承諾表、釐清及完善 WTO 規則、適當處理貿易和發展問題、停止配額或停止實質增加配額、納入貿易便捷化議題至談判議程、2013 年完全取消出口補貼。隨後 WTO 會員都努力改善提交新承諾之進度和加速達成進度之方法，但卻因為農業補貼議題談判的破裂，使單一認諾下的九項議題全告暫停，2006 年 7 月 24 日 WTO 秘書長拉米（Pascal Lamy）宣告杜哈回合談判中止。

經過拉米極力奔走和會員共同努力磋商，停止半年多的杜哈回合談判，終於在 2007 年 2 月 7 日全面恢復，但兩年一度的部長會議仍無法在年底舉行。直到 2008 年 7 月 21 日，拉米才促成為期一週的 WTO 小型部長會議，針對會前彙整九項議題進展而成的「2008 年七月套案（The July 2008 Package）」進行討論，期作為 2008 年底完成杜哈回合談判的墊腳石。結果還是在意見最為分歧的農業和非農產品市場進入議題上無法達成共識，會議延長討論至 7 月 29 日最後還是破局。不過，WTO

秘書長拉米認為多項議題已達成初步共識，不應就此放棄，仍努力推動會員能夠在2008年內完成談判。

所以，本文分為三段做分析，分別是2008年七月套案、WTO非正式小型部長會議進展內容及杜哈回合談判復談之契機，重點說明如下。

一、2008年七月套案

談判九大議題至今之進展，在「2008年七月套案」呈現如下：

(一) 農業

依據2004年七月套案，農業議題被劃分為23項技術性議題，其中以農產品降稅幅度、境內補貼削減幅度與取消出口補貼等談判減讓承諾為農業談判的核心議題，其他與之相關的貿易規範或原則為次要議題。

- (1) 農產品市場進入在分段降稅公式上之主要爭議在於降稅幅度：美國要求各段降稅幅度應為60%、70%、80%、85%，G20也認為應有45%、55%、65%、75%，但歐盟則只願削減35%、45%、50%、60%，而G10態度更為保守，主張27%、31%、37%、45%。在敏感產品上之主要爭議點包括敏感產品項數與優惠待遇。在項數上，美國、凱恩斯集團提議為1%非零稅率總稅項，而G20、歐盟與G10雖同樣以包含零稅率之總稅項為計算基礎，惟在比例上G20認為只能有1%，但歐盟要求至少要有8%，而G10則主張15%以上。
- (2) 在境內支持方面，主要是因境內支持之削減將使談判代表必須面對國內利益團體與國會議員之壓力，因此美國認為削減53%至60%的承諾已是美國最大的讓步，歐盟為制衡美國在市場進入所提出的大幅度降稅要求，而主張美國必須削減65%以上，G20更大幅地要求美國應削減70%以上。
- (3) 由於杜哈回合以促進開發中國家發展為談判目標，因此由開發中國家組成的G33便以實質削減已開發國家之關稅與補貼及爭取開發中國家特殊和差別待遇為主要談判訴求，尤其是要求給予開發中國家特殊產品 (Special Product, SP) 與特別防衛機制 (Special Safeguard Mechanism, SSM) 之優惠。

2008年七月套案農業部分協商成果，包括：

- (1) 在分段降稅公式上，已開發會員最高段降幅應為70% (原為66%或73%間)，開發中會員則為已開發的三分之二。
 - (2) 在敏感產品上，已開發會員的項數應為4%的農產品總稅項，且基本的配額
-

擴增幅度應為4%的國內消費量，至於關稅上限，只有敏感產品削減後關稅可超過100%，若非敏感產品關稅亦欲超過100%，則最多允許1%的稅項，且須以額外的配額擴增作為代價。

- (3) 在扭曲貿易境內總支持 (Overall Trade-distorting Domestic Support, OTDS) 之削減上，美國應削減70% (即降至約145億美元的約束上限)，歐盟應削減80% (即降至約220.6億歐元的約束上限)。
- (4) 在特殊產品上，建議可自行指定12%的農產品總稅項作為特別產品，且允許當中的5%無須降稅，但其平均關稅降幅必須達到11%，至於新入會國 (Recently Acceded Members, RAM) 則為有13%的項數，以及平均降幅只須達10%。
- (5) 在SSM上，建議進口量達到前三年 (基期) 平均的140%時，才可加徵關稅為現行約束稅率之15%或加徵15%的絕對關稅 (兩者取其高)，且一年最多只能有2.5%的農產品總稅項項數可啟動SSM。
- (6) 在特別防衛措施 (Special Safeguard, SSG) 上，建議已開發會員必須完全取消SSG，在執行期開始時，僅能保留1%的稅項實施SSG，而後應於7年內逐步取消，且期間內課徵額外關稅後的稅率不能超過烏拉圭回合時的約束稅率。

(二) 非農產品市場進入

在NAMA討論議題中，最主要的是降稅核心模式、部門別降稅、與非關稅貿易障礙 (Non-Tariff Barriers, NTBs) 等三大塊。

- (1) 降稅核心模式以廣義的瑞士公式 (Swiss Formula) 為主，焦點在於減讓係數和開發中國家的彈性替代關係，美歐等會員則多支持已開發國家係數10，開發中國家係數15，NAMA 11認為係數差距至少25點。
- (2) 部門別降稅以美國、加拿大等已開發會員為首帶頭推動，希望創造其具競爭力產品之市場商機，而開發中會員由於平均約束稅率較高，盼保留若干關稅作為產業發展之政策工具。
- (3) 非關稅貿易障礙之消除，期望推動市場進一步的開放途徑，但開發中國家與低度開發會員對此議題態度較為消極，且興趣缺缺。

2008年七月套案NAMA部分協商成果，包括：

- (1) 在開發中會員的降稅公式上，建議(a)採用係數為20者，可有14%的稅項減半降稅之彈性，惟該等稅項的貿易量不應超過總量的16%，或者可有6.5%

的稅項無須降稅之彈性，惟該等稅項的貿易量不應超過總量的7.5%；(b)採用係數為22者，可有10%的稅項減半降稅之彈性，惟該等稅項的貿易量不應超過總量的10%，或者可有5%的稅項減半降稅之彈性，惟該等稅項的貿易量不應超過總量的5%；(c)係數為25者，則無任何的彈性。

(2)在反集中條款上，上述開發中會員可運用的彈性措施，不可百分之百用來保護某個產業部門，故建議每個部門最少要有20%的稅項，或占9%進口值的稅項不能使用彈性。

(3)在部門別自由化上，則建議將部門別參與和降稅公式的係數掛勾。

新套案將已開發會員係數由原本的7至9，修改為8；開發中會員的係數則延續先前的設計，但將原本19至21、21至23與23至26等區間，修改為單一數字，分別為20、22與25；對於開發中會員彈性的修改，亦是將原本區間改為明確的數字；對於彈性反集中化的條款，則修改為每個部門至少20%的稅項或9%進口值，不得使用彈性，特別是汽車、化學品、紡織及成衣等部門。此外，在部門別方面，開發中會員參與達到關鍵多數而生效的部門別方案，就可以適用較高的公式係數。對於彈性反集中化條款，開發中會員仍延續過往的反對態度。至於部門別降稅，中國與印度等開發中會員則認為參與部門別協定本來就屬於自願性；對於美國和歐盟推動，為求打開個別部門的市場，在新套案中增加開發中會員參與的部門別，可以在一般的減讓公式上適用較高稅率之條款，開發中會員亦表示相當不滿。我國頗為重視的新入會員國（Recently Acceded Members, RAMs）提高彈性及產品涵蓋範圍待遇方面，目前仍無共識，不過在降稅方面可以分3至4次執行，部分項目可以享有兩年的寬限期。

（三）服務業

依循農工談判模式，服務貿易談判跳脫原先實質承諾與規則制定兩部分之進展模式，轉而先擬定文字草案（Text）做為未來談判之基石。經過多次討論與修正，終於在2008年7月26日WTO小型部長會議中之服務業談判「宣示性會議」（Signaling Conference）中端上場。

服務業文字草案包含13項要完成之要素，分別是：

(1)談判範圍應限於：服務貿易總協定（GATS）、杜哈部長宣言、香港部長宣言、2001年3月28日服務貿易理事會特別會議所採認服務貿易談判之準則與程序、和2004年七月套案。

(2)「要求與回應」（request-offer）模式是現回合談判之主要方法，然依據香港部長宣言附錄C第7段也可採取複邊模式進行。

- (3)在要求與回應模式下，會員們已積極進行談判，透過雙方協商，做出進一步的市場開放，並呈現於修正回應清單之中。
- (4)談判目標應設定在達成服務貿易漸進更高度之自由化，以促進所有貿易伙伴之經濟成長和開發中與低度開發會員之發展。此外，不應事先排除任一服務部門與服務提供模式。在現有GATS架構與原則下，會員應盡最大可能對於雙邊與複邊之要求，提出反應當前和更多新創市場開放與國民待遇水準之回應承諾，尤其是對開發中國家有興趣的部門和提供模式。依據香港部長會議宣言附錄C第1、2和7段，開放承諾必須與個別開發中國家發展水準、管理能力和國家政策目標相稱。
- (5)依據香港部長宣言附錄C第5段，會員應依GATS第6.4條，於本回合談判結束前發展和採取國內規章草案。
- (6)會員重申已在香港部長宣言中承諾，依據GATS第10條緊急防衛措施、第13條政府採購和第15條補貼之授權規定與期程內，完成GATS規則之談判。
- (7)為達成談判，會員應於〔2008年10月15日〕前提交修正回應清單，但仍應視整體談判進展由部長集體決定，故時間暫以括弧標記。
- (8)為達成談判，會員應於〔2008年12月1日〕前提交最後服務業承諾表清單，但仍應視整體談判進展由部長集體決定，故時間暫以括弧標記。
- (9)會員重申其對於香港部長宣言附錄C第9(a)段要求之承諾，發展關於符合低度開發會員特別優先權的適當機制。
- (10)會員應持續對關於小型經濟體相關貿易之提案給予適當的關切，體認其特殊情況，在做進一步自由化時應考量其發展需求。
- (11)會員應完成對特殊與差別待遇建議案之考量，在談判時結束之前提出明確建議讓理事會來做決定。
- (12)會員體認最近新入會會員的特別情況，其在入會時承諾較大範圍的市場開放，這情況會被列入杜哈發展議程談判考量之中。
- (13)會員重申在香港部長宣言附錄C第10段規定下的目標性技術援助，就是要使開發中與低度開發會員能更有效地參與談判。所以WTO祕書處應該完成綜合性報告，列出香港部長會議之後所進行的技術性援助，以供會員進一步確認未來應努力的方向。

截至2008年11月24日止，初始回應清單方面，僅有97個會員提出75份清單，占153個會員之提交率為63%；修正回應清單方面，更是只有59個會員提出32份清單，占153個會員之提交率只有39%，不論提交的數量與內容都仍待改善。服務貿易規

則之中，緊急防衛措施以2003年「東協（ASEAN）草案」和2007年修正版最為完整，但遭到美國、加拿大、巴基斯坦、紐西蘭、瑞典等國針對草案存在必要性、彈性與實質內容提出質疑；政府採購由歐盟提案五次，會員繼續進行非正式討論；補貼在1997至2005年有5個會員回應補貼問卷調查，1996至2007年7會員9篇文件討論定義、提供模式、受益人、扭曲效果和措施，2008年1月邀請聯合國貿易暨發展會議(UNCTAD)之國際貿易和商品部代表針對「服務業的國家支持措施」及「服務業部門補助」研究進行報告，會員並交換意見。

（四）貿易規則

貿易規則談判小組主席於2007年11月30日公布修訂反傾銷和平衡稅措施之修正草案，補貼協定修正部份，包含關於漁業部分禁止及限制特定補貼的新條款，反傾銷協定修正部份，包含「歸零法則」、「反規避條款」、「較低稅率」、「落日條款」。歸零法則關心負傾銷差額交易是否可以歸零不列入計算；反規避條款是原本非屬受調查產品範圍的產品，部份或全部取代受調查產品的進口，則調查機關得對非受調查的產品課徵反傾銷稅；較低稅率原則是核定反傾銷稅率時，以排除國內產業受損害之較低反傾銷稅來課徵和計算具結措施之價格估算；落日條款規定自實施反傾銷稅之日起算10年內應予終止。該草案被稱為「主席草案」，僅供會員談判和討論用途之技術性文件。

於2008年談判進入新的階段，重心是就補貼協定之修正條文進行逐條檢視及修正，會員對於各項談判內容採謹慎之態度，對於相互間之歧見不易達成共識。

規則談判小組於9月繼續進行漁業補貼與反傾銷及一般補貼議題談判，並預定在10月和12月提出個別的修正版草案。惟因各會員對於去年提出之主席草案歧見仍大，因此主席指出，會員不要期待修正版文件草案對於歧見能提供神奇的解決方式。

（五）貿易與發展

在特定協定提案方面，在坎昆部長會議中通過由貿易與發展委員會負責的28項第一類特殊與差別待遇提案之檢視與修正工作。在香港部長會議通過提供低度開發國家優惠之5項提案，亦優先針對7項提案進行討論。關於輸入許可程序協定與食品衛生檢驗及動植物檢疫協定（SPS協定）之6件提案獲得會員的共識。相較於第一類提案，交由其他委員會或工作小組負責的第二類提案則是毫無進展。

受到矚目的低度開發會員免關稅及免配額市場進入（Duty-free Quota-free Market Access）提案進展順利，依據香港部長宣言，已開發會員和自認為有能力

的開發中會員必須在2008年之前，漸進式達成97%進口自低度開發會員的產品免關稅、免配額之優惠措施。

在監督機制 (Monitoring Mechanism) 方面，討論內容包括前言、執行與效力、對低度開發會員 (LDC) 之優惠，至於對特定協定提案之監督機制，仍未進入實質討論，對於監督機制的討論形式與負責單位仍需要會員的共識。

(六) 貿易與環境

WTO貿易與環境議題之進展，例會負責的(1)以部門別方式確認特定環境需求對出口之影響，以及就環境法規制訂過程透明化、通知及諮詢過程等提出國家經驗分享；(2)技術援助；(3)環境影響評估、發展中國家環境標準及市場進入、能力建構；(4)討論「貿易與永續發展」、「農業」、「漁業補貼」、「環境商品與服務自由化」和「促進永續發展國家經驗」，進展程度緩慢。特別會議則環繞在三個主題：WTO規範與多邊環境協定 (Multilateral Environmental Agreements, MEA) 之特定貿易義務間的相關性及如何相互支援、WTO相關委員會授予MEA秘書處觀察員地位之準則和兩者間之資訊交換、環境商品及服務自由化之談判模式適用事宜，以第一和第三個主題之談判最為迫切，第一個主題要針對提案進行詳細研究和諮商，第三個主題要針對環境商品清單進行檢討、諮商和審核。

(七) 與貿易有關之智慧財產權

智慧財產權是指賦予發明者或創作者對其發明或創作享有一段期間之專屬權利，使其獲得適當的報酬，提供經濟上誘因以刺激未來繼續投入發明與創作；另一方面是促使發明和創作人公開其作品，令社會大眾得以享受科技文明進步之結晶。國際間對於智慧財產權之保護工作，一直是由世界智慧財產權組織 (World Intellectual Property Organization, WIPO) 主導，WIPO下的國際公約對於各種不同型態之智慧財產權提供國民待遇與最低保障標準等保障，但是由於這些公約在監督與執行機制上的缺陷，例如缺乏強制締約國家應制定相關之內國法、缺乏爭端解決制度及缺乏對違反公約義務之處罰規範等，促使許多國家構思重建一個有效率之智慧財產權體系。於是在WTO架構下，成立與貿易有關之智慧財產權協定 (Agreement on Trade-related Aspects of Intellectual Property Rights, TRIPS協定)。TRIPS協定最大特色是設定智慧財產權最低保障水準，要求會員應修改其國內法以達到對各項智慧財產權之最低保護水準，並適時檢討本協定之執行與適用情形。

TRIPS理事會討論過(1)生物多樣性保育與傳統知識及專利權之關係；(2)葡萄

酒與烈酒及其它產品的地理標示保護問題；(3)開發中國家專利藥品取得困難與公共衛生危機之問題等。除此之外，在WIPO中探討(1)遺傳資源、傳統知識與民俗之保護問題；(2)藥品取得與專利權之調和問題；(3)在生物多樣性公約(Convention on Biological Diversity, CBD)下推動遺傳資源取得之利益共享原則等。

因為會員對議題積極爭取下，所以有幾項TRIPS協定相關議題納入到杜哈回合談判議程中，即(1)葡萄酒和烈酒地理標示之多邊通知與註冊制度議題；(2)擴大地理標示保護範圍至葡萄酒和烈酒以外產品議題；(3)TRIPS協定與CBD之關係；(4)傳統知識與民俗之保護議題。只有第一項在特別會議進行談判，其他議題留在例行會議中討論。

多邊通知與註冊制度之談判內容，包括：(1)地理標示之定義；(2)通知與註冊制度之法律形式；(3)參與模式；(4)通知制度的意涵；(5)註冊制度的意涵；(6)註冊之效力；(7)註冊之存續期間與更新；(8)通知與註冊之修正與撤回；(9)費用與成本。然而會員卻僅就其中少數爭議點達成共識，對於多數爭議點仍持有分歧的意見。談判過程中，會員雖然已就多邊通知制度之機制形成共同立場，但是對註冊之法律效力、解決有關地理標示差異之國際機制以及參與模式等問題卻仍有爭議。至於酒類地理標示保護、擴大地理標示保護，以及基因來源揭露等議題仍尚待處理。

(八) 爭端解決

爭端解決議題的進展主要是由非正式的會員會議所推動，在七月套案之中，主席依據會員提案完成法律文字草案，雖然會員在許多方面已經減少彼此的歧見，但是仍有許多子議題仍然沒有達到成熟的階段，尤其是在下面幾項子議題：第三國參與之權利、小組組成、發回更審、雙方同意的解決辦法、嚴格機密資訊、條款適用順序問題、採行報復後之相關程序、透明化和法庭之友意見書、時間框架、開發中國家的特殊和差別待遇等利益、會員在爭端程序之處理彈性及控制、有效的承諾與服從。所以，距離完成爭端解決規則與程序瞭解書(DSU)仍有許多工作待改善和澄清。

(九) 貿易便捷化

貿易便捷化實質談判內容，涉及GATT第五條過境運輸之自由、第八條進出口規費及手續和第十條貿易法令公布及施行。在第五條過境運輸之自由方面，會員提案涉及無歧視原則、過境運輸程序及文件之簡化及採用國際規範、擔保金制度、會員間之跨境合作等；第八條輸出入規費及手續之相關討論，含進出口規費及費用之合理性與計算方式、進出口程序之簡化與透明化、預先審核、快遞貨物通關、

風險管理、單一窗口、國際標準、進出口文件之簡化與標準化、保證金制度及違反法規之懲罰；第十條貿易法令之公布與施行，涵蓋資訊公布之範圍與方式、貿易資訊查詢點之設立、法規之諮商期、提供業者訴願之管道等。

透過由下而上的過程，使得整個協商的內容不斷改善，未來須進一步彙整所有的提案，目標是建立協定的文字草案。已經提供開發中和低度開發國家技術性援助和能力建置的支援，協助他們充分參與談判和從中獲利。

二、2008年WTO非正式小型部長會議

WTO非正式小型部長暨貿易談判委員（Trade Negotiation Committee, TNC）會議於2008年7月21日正式展開，在秘書長拉米的主導下，希望於7月底前確立農業與非農產品市場進入的減讓模式（modalities），並提出包括九項談判議題協商文字草案的「2008年七月套案」。談判以「由上而下」的程序進行，由美國、歐盟、印度、巴西、日本、澳洲及中國等核心七國（G7）針對爭議議題進行密室會議，直到取得初步共識後，再召開由31個會員部長參加的密室會議，若部長們取得共識後，將於7月26日召開全體會員參加的正式TNC會議做最後的決議，然後順利於今年底完成杜哈回合談判。

31名會員是阿根廷、澳洲、孟加拉、巴西、加拿大、智利、中國、歐盟、埃及、香港、印度、印尼、日本、韓國、賴索托、馬來西亞、模里西斯、墨西哥、摩洛哥、紐西蘭、挪威、巴基斯坦、菲律賓、新加坡、南非、瑞士、台灣、泰國、土耳其、美國、烏拉圭。

為顧及談判透明度，秘書長拉米原則上每日上午召開非正式TNC會議，向所有會員報告談判最新進展。自7月21日起，G7密室會議中主要針對6項農業議題與3項NAMA議題進行討論，經過連日努力，終於在7月25日下午，由G7首次將農業與NAMA的部分共識匯集連結成一項套案（簡稱725套案），並於當晚召開的部長密室會議中提出，獲得廣泛支持。因此，拉米遂於7月26日早上的非正式TNC會議中將725套案提交所有會員參考，作為「2008年7月套案」的討論基礎。

在7月26日的正式TNC會議中，「725套案」雖未遭致會員反對，但多數會員對於關切議題持保留態度，包括特別防衛機制（SSM）議題上，部分進口開發中會員便認為140%的啟動門檻過高，而中國、印度等則表示不能接受將部門別自由化與降稅公式係數掛勾的概念。印度、中國等100多個開發中會員於7月27日聯合發表聲明，要求在特殊產品與SSM議題必須給予較「725套案」更為優惠的待遇，尤其是SSM的啟動門檻應降為110%。對此，歐盟貿易談判代表曼德森便表示，SSM門檻所引發的爭議恐破壞目前談判所取得的小幅進展，而美國貿易談判代表史瓦

布則警告「725套案」所創造的微妙平衡，很可能因一兩個議題而整個瓦解。

然而，在7月28日上午召開的非正式TNC會議中卻發生美國、中國與印度相互指責情況，而使杜哈回合談判再陷僵局。美國批評中國和印度是談判的障礙，指責中國與印度帶頭反對「725套案」中SSM啟動門檻與部門別自由化議題，中國表示將不會對棉花、糖和稻米等部門別產品降稅，美國認為這不符合當初同意降低其國內農業扭曲貿易境內總支持（OTDS）上限至145億美元之附帶條件，就是其他主要會員要相對地開放市場。中國反批評美國所承諾的OTDS上限遠高於近二年OTDS的實際約70至80億美元補貼金額；在工業產品方面，美國對紡織與成衣維持相當高的關稅，卻要求中國開放機器、電子、化學等敏感產業。另外，印度則回應美國，表示原則是歡迎「725套案」做為談判討論基礎，但並不認為只能有「要或不要」的選項。

為解決開發中會員對「725套案」SSM議題的不滿，G7部長們於7月28日中午12點於密室會談，經過14個小時馬拉松式的討論，對於SSM的解決方案仍無交集。在短暫休息過後，G7於7月29日上午9點再度集會，但因美、中、印的立場差距實在過大，在找不出雙贏的提案下，於當日下午4點G7部長們決定不再繼續談判，隨後秘書長拉米便召開非正式TNC會議，向全體會員宣告部長會議暫告破局，並將於7月30日召開正式TNC會議作說明，以決定杜哈談判的後續工作。

7月26日召開服務業談判的「宣示性會議」（Signaling Conference），與會大多數已開發會員要求在各部門中尋求更深更廣的市場開放，而主要開發中會員則集中要求模式四自然人移動中服務提供者的短暫進入，及模式一的跨境服務兩方面。拉米並於7月30日發布報告，以不指名方式總結會員於會議中對主要服務業部門及提供模式之宣示開放情形：

- (1)在**特定承諾方面**，在商業服務、郵政和快遞服務、電信服務、視聽服務、營造和相關工程服務、配銷服務、教育服務、環境服務、金融服務、健康服務、觀光及旅遊相關服務、運輸服務及能源服務等13個部門項下，幾乎皆有會員宣示欲在子部門中擴大或改進目前的市場開放承諾，降低或開放模式三商業據點呈現中對於外國公司的股權限制，如電信、銀行業、保險及郵政和快遞服務等。其中尤以金融服務、電信、運輸、多種專業服務與環境服務業等較常被會員提及並宣示開放。
 - (2)在**服務提供模式方面**，針對模式一和模式二的跨境提供，部分會員表示願意改善水平承諾或特定部門別（如會計、其他專業服務、金融服務及遠距教學）的市場開放承諾。關於模式三商業據點，則有數會員表示，除特定部門承諾外，將使市場進入及（或）國民待遇雙方面更加自由化，降低目
-

前對外國公司的股權限制、合資企業要求及對分支機構與董事會成員居住要求的限制等。此外，多數會員皆體認到模式四自然人移動在杜哈發展回合脈絡下的重要性，因此對模式四的開放有較高的期待。會員實際上做出的宣示性改善幾乎涵蓋所有重要類別，如公司內部人員移動、商務訪客、履約服務提供者及獨立專業人士等，包含延長允許停留期間，澄清、降低或消除經濟需求測試，以及去除定義上的不確定性等。

三、2008年杜哈回合談判復談之契機

為挽救杜哈回合現階段談判成果，WTO秘書長拉米於8月12日至13日造訪印度新德里、8月19日至23日造訪華府，分別與印度商業部長納斯（Kamal Nath）及美國貿易代表史瓦布（Susan Schwab）進行會談，徵詢保留現階段重大談判成果之相關意見。美國貿易代表史瓦布亦表示，美國深信在談判的十天裡，會員們已將杜哈回合談判帶至一個新的里程碑，這是過去八年內未出現的景象。雖然許多會員表示，希望談判能夠儘快恢復，然而仍有會員抱持著不樂觀的態度。歐盟貿易執委曼德爾森（Peter Mandelson）指出，11月美國總統大選勢必將對談判恢復時程造成一定程度的影響。

印度對於美國反對兩種SSM解決方案之立場表示失望。第一種由拉米所提議的方案主張，若開發中會員可證明進口增加對其國家生存安全及鄉村發展具有「顯而易見的損害」，則可提高相關農產品關稅高達一年期。欲啟動SSM之國家，必須在啟動SSM的20天內通知WTO農業委員會，農業委員會則可根據其他會員之要求，由專業人士針對關稅增額幅度及實施期間進行評估，並於60天內作出最後決議。第二種方案，則是由歐盟首席農業談判代表迪馬蒂（Jean-Luk Demarty）提出，其主張，若產品進口量較前三年（基期）平均值增加15至35%，則開發中會員加徵之關稅不可超過現行約束稅率之33%或加徵8%的絕對關稅（兩者取其高）；若進口量增加超過基期平均的35%，則加徵關稅不可超過現行約束關稅之50%或是12%的絕對關稅（兩者取其高），農業委員會亦將對其進行評估並公布最終決議。

至於美國方面，則重申在SSM議題上維持原先立場。美國認為，開發中會員須在進口增量超過基期平均40%的情況下才可啟動SSM，且關稅增額不得超過約束關稅的15%。美國貿易代表史瓦布強調，40%已是最大讓步數字，且此門檻對許多開發中會員而言，甚至有過低之虞。任何低於40%的數字，都將使開發中會員每年得以提高進入障礙。至於加徵之額外關稅是否可超過現行約束關稅之議題，美國雖然不反對，但表示此種做法已違反GATT及WTO基本規範，而正因如此，啟動門檻之設定應更為嚴格審慎。

儘管美國與其他會員無法在SSM議題上達到共識，美國提出的「早期收穫 (Early Harvest)」案卻獲得一定程度的迴響。杜哈回合目前所採用的單一認諾 (Single Undertaking) 原則強調，單一領域的最後決議須在所有領域皆達到最後決議後才能生效。而不同於單一認諾原則，美國方面提出，對於較複雜之談判領域 (例如貿易便捷化、農產品出口競爭、環境保護產品以及服務等)，應採用早期收穫方式，一旦達到最終共識，決議內容即可馬上生效。印度對於此項提議亦表達高度贊同。

史瓦布對於重起協商展現開放態度，建議於2008年9月先由少數會員共同探討重起杜哈回合談判的可能性，並認為此舉將有助於保留先前7月小型部長會議中所達成的共識。會議成員可能包含美國、歐盟、巴西、印度、中國、澳洲與日本等「帶有領導角色」的會員。此外，史瓦布更強調無論美國總統大選結果如何，都不影響美國支持貿易協商的立場。

被視為另一談判關鍵的印度，則表達願意接受工業產品的關稅減讓，以交換對其國內農業的保護，但此領域的讓步是在暗示著印度對於其他領域——特別是農業領域——的關注。針對非農業市場進入主席版第三次修正草案，印度表示願意接受係數為22的公式降稅，此舉表示其對工業產品的關稅將降至60%，也能夠保護10%的本國產品，為工業產品的關稅減讓提供適當的緩衝。儘管歐盟希望能夠限制開發中會員的彈性，但印度仍找到一個有利於保護其敏感部門的選項。然而，對於更進一步的關稅減讓，印度仍立場強硬。

9月17日農業談判代表將針對SSM集會討論，WTO秘書長表示會員代表們正著手處理談判之現況，部分會員有意願回到談判桌上，他會與G7資深官員進行協商，其成果將會作為與其他WTO會員談判的基礎，期望在11月美國總統大選前復談。

在11月之G20高峰會與APEC論壇推動下，WTO秘書長於11月23日與重要會員貿易代表舉行密室會議後，宣布可能將於12月10日至19日間舉行小型部長會議，總結杜哈回合談判模式、農業及工業市場開放協商等議題。WTO美國貿易代表史瓦布對此種樂觀抱持小心翼翼的態度，認為G20與APEC的宣言及意向不見得一定能落實成最終的談判文字，但她點出當前金融危機為杜哈回合談判帶來新的有利氛圍，談判氣氛已比7月大幅改善。

參考文獻

1. 世界貿易組織網站，<http://www.wto.org>
2. 中華經濟研究院台灣WTO中心電子報，<http://taiwan.wtocenter.org.tw>
3. 靖心慈、史惠慈、徐遵慈、陳逸潔等人，《杜哈回合談判之進展與未來展望研究》，行政院經濟建設委員會委託，2007年12月。

貳、消息報導

1. 世界經濟

▲全球經濟面臨停滯性通貨緊縮的威脅

美國與全球經濟可能會面臨嚴重的停滯性通貨緊縮，即經濟衰退與通貨緊縮的組合。

嚴重的全球經濟衰退會導致通貨緊縮壓力增大。當市場需求下降，公司隨之降價求售以避免超額庫存，因而壓低通貨膨脹。失業率上揚導致勞動市場蕭條，抑制勞動力成本及薪資成長的幅度。商品市場價格滑落導致通貨膨脹陡降，商品市場景氣更加放緩。因此，已開發國家的通膨率將下降為1%的水準，點燃各界對通貨緊縮的擔憂。

紐約大學N. Roubini教授指出，通貨緊縮之所以危險，主要在於將導致「流動性陷阱」(liquidity trap)、通貨緊縮陷阱及債務型通貨緊縮。自從美國聯準會連番降息（現在聯邦目標利率為1%），大量傾注美元到金融市場融通流動後，已經使美國實質利率接近0%，顯然已陷入流動性陷阱。不僅如此，在通貨緊縮的環境中，價格下跌代表其實資本的實際成本提升，導致消費和投資進一步下滑，形成一個惡性循環。同時在薪資收入減少和失業率增加的情況下，進一步造成需求和價格下降，即所謂通貨緊縮陷阱。而名目債務的實質價值上升，即所謂債務型通貨緊縮，讓債務人的問題愈加嚴峻，並導致企業與家庭違約風險上升，從而加劇金融機構的信貸損失惡化。

政府採取傳統貨幣政策可能失去效果，只好採取非常手段，例如向金融機構大規模注入流動性以疏通流動性緊縮，且降低短期市場利率、銀行拆款利率與政策利息的利差，以及透過表面財政決策對投資人、市場借貸雙方提供紓困。而且，為降低政府債券長期利率和政策利率之間日益擴大的利差，以及長短期市場利率（抵押貸款利率、商業票據利率及消費者信貸利率）與長短期政府債券利率之間的高利差，需採取更積極的措施。

Roubini教授認為，如果想縮減前述公債與政策利率間的利差，各國央行勢必要維持主要基準利率接近0%水準，而且需要持續很長一段時間，然後可能還要完全收購政府公債。假設想降低市場利率與公債間的利差，政府要直接購買商業本票、抵押貸款、抵押貸款證券（MBS）或者其他類似資產。因此，Fed已開始通過購買抵押貸款支持證券的政策，影響長期抵押貸款利率。

金融危機已經成爲全球性的問題，主要因爲金融聯繫非常緊密，使得美國經濟動盪蔓延至全世界，預期整體信貸損失接近2兆美元。因此，金融機構需在政府協助下快速復原，否則信貸緊縮只會更嚴峻，損失速度遠遠超過預期的速度。

Roubini認爲，未來幾個月總體經濟及企業營收的消息將低於預期，信貸緊縮惡化。市場降低槓桿操作的情況持續不斷，由於避險基金等投資者被迫將資產出售給缺乏流動性的低迷市場，導致價格更加一瀉千里。更多破產的金融機構走向崩潰，少數新興經濟體陷入全面金融危機。

2009年可能是全球經濟衰退、通貨緊縮、破產聲不絕於耳的痛苦年度。Roubini直言，全球唯有採取非常激進且相互合作的政策行動，方能確保2010年全球經濟可以邁上復甦之路，而非面對持久的停滯性通貨緊縮。【詹淑櫻，英國金融時報，2008年12月2日】

▲全球FDI將減少15%

根據促進全球跨國投資的機構表示，預計2009年全球國外直接投資（FDI）將較2008年減少約12%至15%。

世界投資促進機構協會（World Association of Investment Promotion Agencies，簡稱WAIPA）表示，由FDI下滑的趨勢可反映三大現象，分別是全球信貸的額度減少、資產價格大幅下跌及大規模資金從風險中撤離。

然而，該組織預計，儘管流向新興經濟體的FDI也將減少，但它占全球的FDI的比重仍然持續增加，預計自20%增加至27%。已開發國家的比重則大幅減少，如歐洲獲得的投資將由49%下滑至43%，美國由17%下降至13%。

由聯合國貿易和發展協會（Unctad）的資料顯示，2007年全球國際投資流動資金的總額爲1.83兆美元，較2006年成長30%。預計2008年的流動資金將變動不大，主要因爲國際金融危機的影響尚未完全呈現，但2009年將會減少約15%。【詹淑櫻，英國金融時報，2008年12月3日】

▲全球央行持續降息刺激經濟

全球經濟衰退情況嚴峻，如歐元區正式確認陷入衰退，英國官方預測2009年經濟成長率將下滑約1%。因此，多國央行再次採取大幅減息來刺激經濟，其中歐洲央行減息0.75個百分點至2.5%，是2個月內第三次減息，亦是歷來最大的降幅；英國央行減息1個百分點，降至創行以來最低的2%；紐西蘭和瑞典央行亦分別減息1.5和1.75個百分點，表示各國的通膨率大幅下降，使得央行有降息的空間。

由於經濟加速下滑，消費和商業投資停滯不前，住屋投資亦繼續下挫，英國

央行採取大幅降息挽救經濟之外，政府已向主要銀行注資370億英鎊，但信貸市場仍然緊縮，預期英國央行將持續採取寬鬆貨幣政策。

瑞典央行也大刀闊斧減息1.75個百分點，希望透過降息來減低製造業下跌和失業率上升的影響。紐西蘭儲備銀行宣布下調基準利率1.5個百分點，從6.5%下調至5%，基準利率也因此達到5年來的新低。貨幣與歐元掛鉤的丹麥，亦跟隨歐洲央行減息，宣布降低利率0.75百分點，從5%下調至4.25%。亞洲國家方面，印尼也減息0.25個百分點至9.25%，顯示央行焦點已從控制通膨變為刺激經濟成長。【詹淑櫻，香港文匯報，2008年12月5日】

▲亞洲房地產價格持續下滑

全美最大的地產開發商協會(Urban Land Institute；ULI)與普華永道(PWC)共同發佈的亞洲房地產報告《Emerging Trends in Real EstateR Asia Pacific 2009》中指出，隨著全球金融危機延燒各地，亞洲地區的房價將會持續下跌、債務市場放緩、成交量劇減等現象。

報告指出，亞洲地區的投資前景已然改變，亞洲銀行對於房地產的風險也已進行重新評估，過去利用高度槓桿化借貸來取得房地產的日子，顯然已經過去，信貸緊縮讓亞洲的債務市場幾近癱瘓。

這份報告提出亞太地區房市投資與發展趨勢的概況，其中也囊括房地產融資與資本市場，主要由國際知名房市專家，與投資者、開發商、不動產企業、放款業者、券商與顧問等共同研擬而出。

亞洲現在面臨與全球各國一樣的流動性危機，無論是外資或本土金融機構，借貸能力都變得相當脆弱。當全球經濟衰退開始影響市場表現，房市也遭到衝擊。當全球經濟衰退開始衝擊到市場與房市的基本面時，對於業界來說，融資市場的發展成為2009年最重要的關鍵問題。

隨著許多短期與營造業的放款即將到期，再融資(refinancing)可能是讓地區性房市在2009至2010年也受到牽連的因素之一。信貸緊縮將會使整個經濟體陷入萎靡，預計亞洲房地產銷售量在2008年第3季呈現大幅減少，跌幅高達68%。【詹淑櫻，鉅亨網，2008年12月5日】

▲各國持續挹注資金將阻止貨幣市場運作

國際清算銀行(BIS)提出警告，全球金融機構若愈倚賴各國央行資金，即愈不利於鼓勵金融機構相互借款，貨幣市場的流動性仍然凍結。

BIS分析師Francois-Louis Michaud與Gert Schnabel發布研究報告指出，儘管

有央行的介入及政府給予擔保，銀行間的借款行為仍無法恢復。依部分案例來看，央行採取干預，反而削減恢復相互拆款的動機。

為化解信貸市場資金緊縮，全球各地政府及央行傾注於金融體系的資金，已經創下史上新高。美國財政部10月已獲國會授權施行一項7,000億美元的紓困計畫，其中多數資金已用於直接投資國內銀行。

透過預測Fed目標利率的指標，倫敦銀行同業間美元拆款利率（Libor）與隔夜指數交換率（overnight indexed swap rate）之間的差距，顯示金融機構間仍不願意相互放款。

據BIS表示，各國央行會提供多久援助，目前尚不清楚。儘管Fed、歐洲央行與英國央行已明示採取的是暫時性措施，但卻可能阻止不銀行間相互貸款。

BIS認為，金融機構偏好向央行借款，主要原因為可透過接近指標利率的成本來進行融資，且又能規避同業之間因不信任而不願相互借款的風險。【詹淑櫻，彭博社，2008年12月8日】

▲2009年全球企業倒閉家數將創下歷史新高

根據Allianz集團旗下信用保險公司Euler Hermes的最新報告指出，2009年歐美企業的破產數量恐創下歷史新高，光是在歐洲即估計有將近20萬家，美國預料將大幅增加，估計2009年美國將有6.2萬家企業倒閉，高於2008年的4.2萬家及2007年的2.8萬家。

但若與西歐地區相比，上述數字還相形見绌，主要原因為西歐地區的小型企業較多，預計2009年有19.7萬家破產，較2007年的14.9萬家劇增1/3。

該機構表示，金融危機將會大大增加企業破產的風險，尤其是2009年。美國企業的破產數將會大幅增加，而歐洲的破產企業也會大幅上升，尤其是英國。預計歐洲多數的企業破產將集中在困頓的汽車、零售和紡織業部門。

企業破產最多的國家預計為法國，將有6.3萬家公司倒閉。但在歐洲，破產企業成長幅度最大的則是西班牙、愛爾蘭和英國，其中預期2009年西班牙倒閉家數將為2007年的4倍，愛爾蘭為640家及英國為3.8萬家。

日本是該份調查中唯一的亞洲國家，2009年企業倒閉數預計由2007年的1.4萬家上升為1.7萬家。然而，此次金融危機影響歐美企業最為嚴重，預估倒閉家數的成長率將超越2001至2002年期間的經濟衰退。【詹淑櫻，英國金融時報，2008年12月8日】

2. 國際金融

▲近週國際金融市場變動情形

2008年11月24日至12月5日1美元平均兌日圓（日圓/美元）貶至92.18，貶值3.40%；歐元/美元貶至0.7903，貶值0.97%；英鎊/美元升為0.6847，升值1.44%；瑞士法郎/美元升為1.2238，升值0.01%。美元整體來說，1美元平均價位兌主要貨幣漲跌互見；2008年11月24至28日平均價位美元兌主要貨幣跌多漲少，12月1至5日漲多跌少，見表2-1。

美國聯邦監管機構11月23日同意向花旗集團額外注資200億美元，並為其高達3,060億美元的資產提供擔保，旨在幫助該公司乃至整個金融系統恢復穩定。10月成屋銷量下降3.1%，10月住房價格創下1968年有記錄以來的最大降幅；10月耐久財訂單驟減6.2%，創兩年來最大跌幅；聯邦存款保險公司（FDIC）11月25日表示，第三季美國的「問題」銀行家數遽增46%，從第二季的117家增為171家，為近13年來最多，凸顯FDIC為銀行存款保險的負擔日益沈重；11月供應管理學會之整體製造業活動指數跌至36.2。聯準會（Fed）為支持消費者信貸和抵押貸款支持的證券市場而設立新的借貸工具，導致風險偏好情緒急劇升溫，投資者重新建立高風險的交易頭寸，使美元走貶。簡言之，由於世界正在遭受幾十年來最嚴重的金融危機，美元匯率得以強勁反彈。

日本10月工業產值較上月減少3.1%，這將增強市場對日本經濟第四季再度萎縮的預期；10月零售額下滑0.6%；日本央行在12月2日召開特別政策會議上宣布一系列旨在緩解短期貨幣市場資金壓力的新措施。不過，該央行貨幣政策委員會成員一致投票決定不下調利率；市場已充分意識到日本央行可能會入市干預。

歐元區11月通貨膨脹率折成年率由10月的3.2%大幅降至2.1%，創下該數據自1997年編制以來的最大單月降幅；10月失業率為7.7%，高於9月的7.6%。歐洲央行12月4日調降再融資最低投標利率三碼，於12月10日生效成為2.5%；英國中央銀行12月4日調降基本利率四碼，成為1.0%。特里謝警告，歐元區經濟可能會持續放緩，但同時表示，歐洲央行已準備好採取一切必要措施來支撐經濟。他表示，歐元區經濟有望在明年下半年開始實現復甦

美國第三季GDP負成長0.5%、10月消費者物價指數下跌1.0%，Fed預期到2009年底之前經濟都會出現收縮，大眾已經開始擔心通貨緊縮問題。市場人士預期利率會進一步調降，不利美元走勢，金價因而上揚並在10月初維持在每盎司820美元附近。最後，因為歐洲、英國等地經濟情勢與數據表現不佳，美元逆勢升值，金價一路回貶。金價由2008年11月21日的每盎司774.50美元，先大漲至822.50美元，

表 2-1 國際主要貨幣兌美元匯率變動表

幣 別	(1)近週平均 (12/1~12/5)	(2)前週平均 (11/24~11/28)	(1)較(2)之變動率(%) 美元升(+) 跌(-)
日圓(東京)	93.11	95.72	-2.7246
歐 元	0.7872	0.7780	+1.1753
英鎊(倫敦)	0.6760	0.6552	+3.1684
瑞士法郎(蘇黎士)	1.2098	1.2025	+0.6071
加拿大元(紐約)	1.2575	1.2299	+2.2440
澳元(雪梨)	1.5509	1.5397	+0.7298
新加坡元(新加坡)	1.5268	1.5097	+1.1326
港元(香港)	7.7515	7.7539	-0.0307
韓元(漢城)	1465.06	1486.38	-1.4344
新台幣(台北)	33.466	33.306	+0.4804

註：全部匯率均為折合一美元之各國通貨數。

資料來源：CEIC資料庫，2008年12月7日。

表 2-2 美國現貨匯率(兌一美元)

美國現貨匯率 (兌一美元)	澳 元	英 鎊	歐 元	瑞 士 法 郎	加 元	星 幣	日 圓	港 元	韓 元	新 台 幣
03年底	1.330	0.560	0.794	1.238	1.292	1.699	107.130	7.764	1,192.00	33.990
04年底	1.315	0.516	0.752	1.157	1.226	1.644	104.280	7.780	1,060.00	32.350
05年底	1.362	0.582	0.844	1.315	1.166	1.663	117.880	7.753	1,010.00	32.800
06年底	1.268	0.511	0.758	1.220	1.165	1.534	119.020	7.777	930.00	32.590
07年底	1.139	0.504	0.685	1.133	0.988	1.436	111.710	7.798	935.80	32.430
07-08月底	1.226	0.496	0.733	1.207	1.056	1.524	115.830	7.797	938.10	33.020
07-09月底	1.129	0.490	0.703	1.167	0.996	1.484	114.970	7.769	913.60	32.670
07-10月底	1.079	0.481	0.691	1.159	0.950	1.449	115.270	7.750	903.20	32.390
07-11月底	1.130	0.486	0.681	1.129	1.001	1.446	111.020	7.787	920.90	32.260
07-12月底	1.139	0.504	0.685	1.133	0.988	1.436	111.710	7.798	935.80	32.430
08-01月底	1.115	0.503	0.674	1.085	1.002	1.417	106.740	7.796	943.40	32.150
08-02月底	1.067	0.503	0.658	1.044	0.980	1.394	104.190	7.781	942.80	30.920
08-03月底	1.095	0.504	0.633	0.992	1.028	1.379	99.850	7.782	988.60	30.370
08-04月底	1.062	0.504	0.642	1.042	1.009	1.358	104.530	7.795	1,005.00	30.470
08-05月底	1.047	0.505	0.643	1.043	0.994	1.364	105.460	7.804	1,028.50	30.370
08-06月底	1.046	0.502	0.635	1.020	1.019	1.361	106.170	7.797	1,046.80	30.360
08-07月底	1.062	0.505	0.641	1.049	1.026	1.368	108.100	7.802	1,011.50	30.720
08-08月底	1.168	0.550	0.682	1.102	1.063	1.417	108.690	7.804	1,089.00	31.550
08-09月底	1.265	0.562	0.710	1.119	1.060	1.433	105.940	7.766	1,206.30	32.230
08-10月底	1.521	0.619	0.789	1.167	1.216	1.484	98.280	7.750	1,277.50	32.970
08-11月底	1.528	0.652	0.788	1.217	1.236	1.508	95.460	7.750	1,468.00	33.290
08-11月28日	1.528	0.652	0.788	1.217	1.236	1.508	95.460	7.750	1,468.00	33.290
08-12月05日	1.577	0.685	0.790	1.224	1.297	1.524	92.180	7.751	1,475.60	33.550

資料來源：CEIC資料庫。

表2-3 倫敦跨行3月期拆款利率

	美元利率	英鎊利率	日圓利率	歐元利率	法郎利率
97年底	5.813	7.688	0.773	4.375	3.688
98年底	5.066	6.258	0.539	3.239	3.239
99年底	6.001	6.078	0.194	3.339	3.339
02年底	1.400	4.023	0.064	2.924	0.647
03年底	1.152	4.038	0.061	2.123	0.260
04年底	2.564	4.885	0.053	2.153	0.717
05年底	4.536	4.639	0.066	2.487	1.010
06年底	5.360	5.320	0.568	3.723	2.103
07年底	4.703	5.994	0.895	4.679	2.757
07-08月底	5.621	6.693	0.969	4.743	2.897
07-09月底	5.231	6.306	1.020	4.787	2.782
07-10月底	4.894	6.279	0.899	4.603	2.753
07-11月底	5.131	6.606	0.988	4.811	2.745
07-12月底	4.703	5.994	0.895	4.679	2.757
08-01月底	3.112	5.580	0.874	4.378	2.653
08-02月底	3.058	5.739	0.963	4.388	2.797
08-03月底	2.688	6.008	0.914	4.728	2.885
08-04月底	2.850	5.839	0.923	4.856	2.808
08-05月底	2.681	5.867	0.919	4.860	2.778
08-06月底	2.783	5.946	0.930	4.949	2.790
08-07月底	2.799	5.789	0.903	4.959	2.761
08-08月底	2.811	5.753	0.881	4.959	2.745
08-09月底	4.053	6.300	1.015	5.274	2.955
08-10月底	3.026	5.841	0.941	4.769	2.718
08-11月底	2.217	3.910	0.935	3.851	1.255
08-11月21日	2.158	4.038	0.921	4.004	1.325
08-11月28日	2.217	3.910	0.935	3.851	1.255

資料來源：CEIC資料庫。

然後在715美元上下波動，12月1日金價再度持續大跌，12月5日收在749.00美元價位，每盎司下跌25.50美元。【侯真真，綜合外電報導，2008年11月24日至12月7日】

▲Fed考慮發行票券或公債以穩定金融市場

由於金融風暴影響，至12月初之美國房屋價值已縮水約4兆美元，股市市值縮水9兆美元，價格下跌、信貸市場凍結和資產價值暴跌。

美國聯準會（Fed）只能控制貨幣的供應，無法控制貨幣的週轉率。過去18個月來證券化業務的急劇萎縮反映出，隨著金融工程的方向逆轉，貨幣的週轉正在崩潰。

在柏南奇的領導下，為應對信貸收縮，Fed資產快速膨脹。商業銀行也在瘋狂屯積儲備資金。其結果是，各聯儲銀行的總資產由9月初的1.28兆美元增至11月19日的2.19兆。存款機構的儲備資金在過去2個月增加將近13倍，由9月初的470億美元增加至11月19日當週的6,530億美元。柏南奇也表示，使用常規利率政策支撐經濟的餘地顯然有限。

Fed考慮自行發行票券或公債，增加穩定金融市場的籌碼，也凸顯拖累美國經濟的信用危機難以解決。Fed官員已和美國國會初步接觸，雙方會不會達成共識、Fed會不會採取行動，目前還不知道。但聯邦準備法沒有明白表示Fed可以發行貨幣以外的票券。過去，發行政府公債大致是財政部的權限，Fed可以隨心所欲的發行貨幣，但因信用危機拖延，難以解決，美國經濟又陷入衰退，促使Fed官員多方

尋找新的金融工具。【侯真真，金融時報和經濟日報，2008年12月5和11日】

▲ 歐盟執委會通過2,000億歐元振興經濟方案

自1999年歐元區成立以來，歐元區生產總值（GDP）首次出現連續兩季的萎縮。歐元區GDP第三季較第二季下降0.2%，較上年同期成長0.7%；第二季歐元區經濟也是下降0.2%。歐元區消費者價格指數（CPI）升幅從7月以來每月都在下降，明顯呈現下降趨勢，10月CPI較上月持平，較上年同期上升3.2%，升幅依然高於歐洲央行2%的目標水準，但不包括能源、食品、酒和煙草在內的核心CPI，10月較上年同期上升1.9%，較上月上升0.4%。

德國經濟部長Michael Glos表示，在上述情況下，歐盟執委會正在醞釀推出1,300億歐元（約1,650億美元）經濟刺激方案，以支撐歐元區經濟發展，預計將於11月26日推出經濟刺激方案，具體規模可能達到歐盟GDP總和的1%左右。

結果，歐盟執委會11月26日通過為期兩年、規模達2,000億歐元（約2,600億美元）的振興經濟方案之提案，並表示若要減輕全球金融危機帶來的衝擊，可能需要採取更多措施。執委會通過這個「及時、目標集中」的刺激經濟方案，占27個會員國GDP的1.5%，其中占GDP的1.2%的經費來自各會員國政府，其餘300億歐元則由歐盟和歐洲投資銀行（EIB）支應；但經濟刺激計畫並不完全是新增撥款，而是包括先前歐洲各國宣布的諸項財政刺激計畫；2,000億歐元並沒有全部到位，執委會沒有權力強迫各成員國拿錢出來。歐盟這項提案也包括提供歐洲汽車業至少50億歐元的額外資金。全案將交由12月11日起召開的歐盟高峰會討論，執委會將敦促各國簽字同意，並要求各國財長徹底執行。【侯真真，歐洲央行、歐盟統計局、中經網和經濟日報，2008年11月14、20和27日】

▲ 主要工業國家股市續挫

經濟數據疲弱，原物料價格續挫，美國三大車廠有破產之虞，失業率攀新高等利空衝擊下美國股市續跌。終場道瓊工業指數下跌193.62點或2.2%，至8,635.42點；標準普爾500指數下跌20.17點或2.3%，至876.07點；那斯達克指數下跌26.26點或1.7%，至1,509.31點。歐洲央行（ECB）降息幅度創歷史新高，加深全球經濟衰退之市場疑慮，國際原油及金屬價格續挫，領原物料類股收黑；日本股市受上季企業資本滑速度創下6年新高，經濟數據不佳，美國汽車大廠可能宣布破產的預期也增添市場不確定性，空頭氣焰高張。合計一週歐洲和日本主要股價指數的（漲跌點數/漲跌幅%/收盤價）表現如下：

表 2-4 國際主要股市股價指數變動率

	美 國	日 本	香 港	英 國	德 國
	紐約道瓊 工業股價指數	東京日經 225種股價指數	恆生股價 指數	倫敦金融時報 100種股價指數	法蘭克福DAX 股價指數
2008年12月01日	8,149.09	8,397.22	14,108.84	4,065.50	4,394.79
2008年12月02日	8,419.09	7,863.69	13,405.85	4,122.90	4,531.79
2008年12月03日	8,591.69	8,004.10	13,588.66	4,170.00	4,567.24
2008年12月04日	8,376.24	7,924.24	13,509.78	4,163.60	4,564.23
2008年12月05日	8,635.42	7,917.51	13,846.09	4,049.40	4,381.47
(1)前收盤指數 (2008年11月28日)	8,829.04	8,512.27	13,888.24	4,288.00	4,669.44
(2)漲(+)/跌(-)	-193.62	-594.76	-42.15	-238.60	-287.97
(3)漲跌幅(%)	-2.2	-7.0	-0.3	-5.6	-6.2

資料來源：工商時報，2008年12月1日～2008年12月7日。

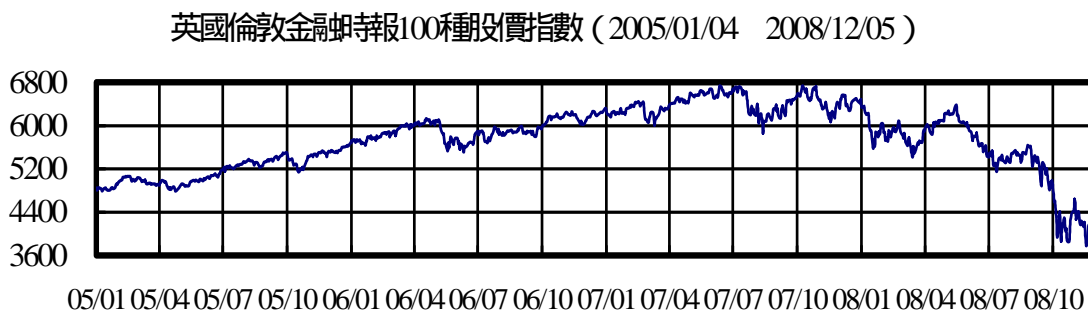
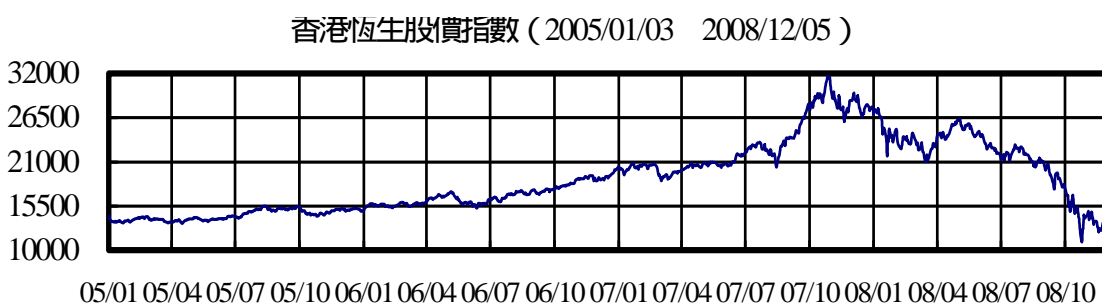
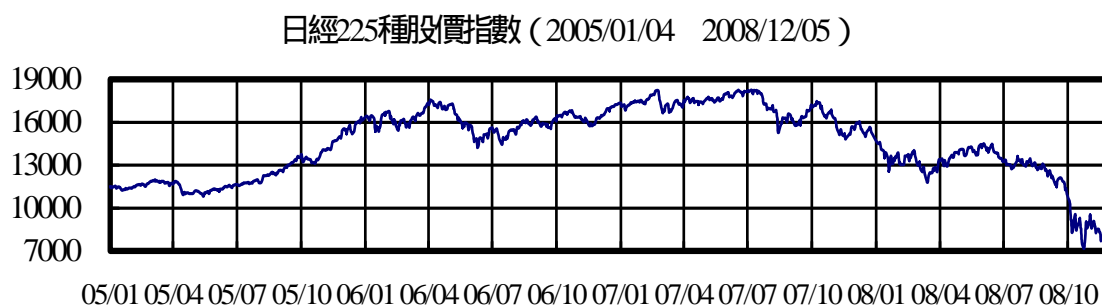
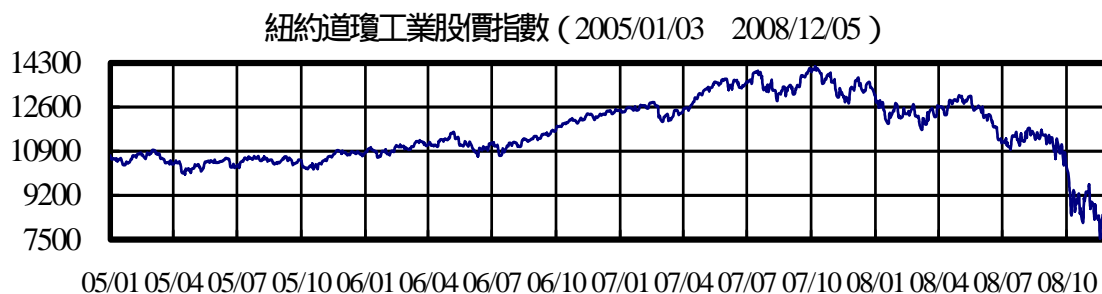
倫敦：金融時報百種指數（-238.60點/-5.6%/4,049.40點）；法蘭克福：DAX指數（-287.97點/-6.2%/4,381.47點）；巴黎：證商公會股價指數（-274.67點/-8.4%/2,988.01點）；東京：日經225股價指數（-594.76點/-7.0%/7,917.51點）。

華爾街：11月美國ISM製造業採購經理人指數為36.2，低於市場預期的37.0，破26年來新低；11月國內汽車銷售量僅760萬輛，低於市場預期的790萬；11月ISM非製造業綜合指數為37.3，低於市場預期的42.0；截至11月23日止，連續申請失業救濟金人數為408.7萬人，高於前期的396.2萬人；10月工廠訂單月增-5.1%，低於市場預期的-4.5%；11月失業率為6.7%，高於前期的6.5%，創1974年來失業人口首大增幅，僅MBA申請貸款指數（至11月29日）小增1.5%，再融資需求上升，屬正向。

企業消息方面，三大汽車廠福特、克萊斯勒、通用汽車上週遞交國會貸款紓困計畫書，本次計畫說明三大車廠將採取：減少產量與品牌數量，並以耗油量較少的節能車種為發展重點等方式整頓企業現況，並提高紓困需求金額至340億美元，而11月的汽車銷售數字皆有下滑，更使汽車業的局勢岌岌可危。

此外，因應景氣下滑壓力，各大企業紛紛採取縮編裁員政策以擲節成本，如美國AT&T宣布將裁員1.2萬人，杜邦亦跟進減少2,500名員工，並進一步解除4,000位臨時工的合約。企業大吹裁員風，推升11月美國失業率達到6.7%的水準，創下15年來的新高，導致美國10月的消費信貸下滑1.6%，美國37家的零售連鎖店商店11月銷售較2007年同期下降2.7%，僅在折扣商店部分表現較佳。

圖 2-1 國際五個主要股市股價走勢圖



資料來源：DRI Asia Database。

美國經濟研究局表示，美國整體經濟自2007年12月開始便已步入衰退階段，包括11月製造業採購經理人指數由10月的38.9降至36.2，至26年以來的低點；11月ISM服務業指數，則由10月的44.4驟降至37.3，創下歷來最大跌幅；10月的工廠訂單也下滑5.1%，為連續第三個月的走低，在在顯示美國經濟動能急速萎縮，十大類股跌多漲少。

歐洲市場：11月歐元區採購經理人製造業指數自初估的36.2下滑至35.6，至1998年統計以來最低點，同期英國製造業指數也降至34.4，是16年來最低水位，歐元區服務業指數降至42.5的歷史低點，英國服務業指數下滑至40.1，至12年來最低水位，歐元區10月零售銷售較2007年同期減少2.1%，重燃投資人對景氣衰退的擔憂，大盤由漲幅較大的原物料與金融類股領跌。

此外，10月歐元區生產者物價指數較前月下滑0.8%，為22年來最大降幅，為因應通縮，歐洲央行（12月4日）歐洲央行降息三碼至2.5%，創歐元區成立10年以來最大降幅，英國央行降息四碼至2%，至1951年以來最低水位，一度鼓舞市場信心，但歐洲央行保守預估歐元區經濟2009年將萎縮0.5%，特里樹表示不願將利率水準降至過低水準，市場解讀未來降息空間有限，德國央行（Bundesbank）表示2009年德國經濟恐出現16年來最大萎縮幅度0.8%，壓抑股市表現。

企業消息部分，歐洲最大消費性電子製造商飛利浦表示本季將出現2003年來首季淨損，預定在2010年前每股獲利倍增的目標恐無法達成；歐洲第二大快遞商TNT 2008年來二度調降財測，並遭德意志銀行調降投資評等並將股價預估目標調降兩成；瑞士信貸證券過去兩個月淨損30億瑞士法郎（25億美元），並宣布將裁員5,300人、約11%人力；英飛凌科技上季淨損規模高於預期，並調降2009年全年營收預測；英國航空表示正與澳洲航空洽談合併事宜。

合計一週道瓊歐洲指數十九種類股全數收黑，跌幅介於1.5%至22.7%。銅礦等金屬價格續跌，必和必拓等礦脈商領跌原物料類股收黑22.68%，跌幅最重；油價週線重挫25.0%（12月5日：40.81美元/桶），拖累石油天然氣與公用事業類股連袂下跌超過12%；德國10月通膨調整後零售銷售較前月減少1.6%，拖累零售類股滑落3.99%；健康醫療與通訊服務類股跌幅則在3%以內；因市場預期美國汽車產業紓困案即將通過，加上油價續跌，支撐汽車零組件類股下跌3.9%。

日本：日本政府於12月2日的央行會議中，決議維持0.3%的標利率不變，使市場預期日後日本央行再度降息空間應不致太大，支撐日圓匯價上週對美元再度勁揚2.9%；日本再傳上市地產公司倒閉消息，引市場分析師大幅調降地產業獲利展望，衝擊營建龍頭三菱地產、營建設備大廠小松製作所及地產金融鉅子Orix股價分別下挫14%、21%和24%。美國汽車銷售疲弱、日圓匯價走揚，均打擊汽車出口

鉅子本田汽車及輪胎巨擘普利司通股價同步走軟，又國際油價續挫壓抑日本能源探勘大廠Inpex週線收黑。

表現較好的僅最大零售服飾商Fast Retailing上月營收創下新高，並獲野村證券調高評等、連鎖商店Seven & I也獲麥格理證券調高評等，帶動投資人對於折扣零售商店將受惠經濟衰退的預期，激勵零售類股與造紙、公用事業與通訊服務等較具防禦性類股並列逆勢上漲的類股群。【歐陽承新，綜合外電報導，2008年12月9日】

▲亞洲新興市場股市全面收低

經濟數據顯示歐美製造業活動急劇萎縮，引投資人憂慮全球經濟衰退恐大幅侵蝕企業獲利空間，而反映需求疲軟，原物料價格亦同步下滑，且美國汽車業破產疑慮走升，拖累亞太汽車股走低，加之印度、泰國二國相繼傳出恐怖攻擊及政治危機後，壓抑亞洲股市的表現。

南韓：美國經濟數據疲軟，出口導向的科技類股首當其衝，樂金電子亦表示由於全球經濟衰退因而預期2009年出口成長趨緩，科技類股週線下跌9.4%，為大盤走弱主因；韓國投資者服務公司可能調降該國營建產業投資評等的消息也壓抑營建類股下挫7.5%。現代汽車與起亞汽車11月銷售同步下滑，衝擊汽車類股走勢，不過政府可能採取降低汽車銷售稅等措施以激勵該國汽車需求，以及對於增加該產業資金挹注的消息，收斂類股跌幅、運輸設備類股週線僅下跌1.3%；政府計劃自儲蓄銀行收購貸放予建築業者的不良債權，金額達1.3兆韓元，也激勵金融類股僅小跌0.9%；高盛證券上調浦項鋼鐵投資評等則激勵基礎金屬類股逆勢上揚1.0%。總計一週漢城綜合股價指數的變化為（-47.94點/-4.5%/1,028.13點）

泰國：投資人對於經濟前景的擔憂及反政府的民盟成員持續癱瘓曼谷兩處機場，導致投資氣氛不佳壓抑週初泰股走勢。所幸泰國憲法法院判決解散包括人民力量黨在內的執政聯盟中三個政黨，並要求總理頌猜辭職，頌猜下台後反政府群眾終於停止示威抗議活動，紓緩投資人政治憂慮，加以泰國央行大幅降息四碼，帶動泰股回揚收斂股市跌幅。

類股表現部分，標準普爾等三大評等機構接連調降泰國主權評等展望至負向，壓抑銀行類股重挫逾8%，為大盤走跌主因；穆迪給予泰國第二大能源類股PTT Exploration A3等級的外幣發行人評等，並重申其A2的本國幣發行人評等，利多消息激勵該股週線勁揚5.9%，率領能源類股在油價下滑的衝擊下仍逆勢收高0.7%。總計一週曼谷證交所股價指數的變化為（-8.97點/-2.2%/392.87點）

印度：印度政府上週宣布一項3兆盧比（約600億美元）的振興經濟方案，包括全面調降4%的中央增值稅，以刺激消費；增加撥款，以擴大對出口、不動產、紡織及基礎建設等產業的信貸範圍，並承諾將採取更多的措施因應。印度政府並聲明印度政府關切全球金融危機可能對印度經濟造成的衝擊，決定採取若干因應措施。此外，為減輕商業銀行借貸成本及協助降低企業貸款利息，印度央行跟隨著全球主要央行降息的腳步宣布降息兩碼，印度中央銀行宣布將附買回利率從7.5%調降為6.5%，附賣回利率也從6%降為5%。顯示目前政策目標已從控制通膨轉向經濟成長，在一個月內接連出現降息動作，除通膨的壓力減緩，亦顯示出印政府希望藉此增進市場資金流動性及激勵股市表現。

產業面，科技類股大廠Infosys傳出將凍結2009年度雇用新進人員計劃的消息，軟體服務類股紛紛重挫，為大盤走跌主因；Maruti Suzuki表示上月汽車銷售萎縮24%，也壓抑該股下跌；惟塔塔鋼鐵上季獲利成長幅度大幅優於市場預期，率領原物料類股在商品價格走跌的利空衝擊下仍逆勢上揚。總計一週印度BSE30股價指數的變化為（-127.52點/-1.4%/8,965.20點）

其他亞洲新興市場主要股價指數的（漲跌點數/漲跌幅%/收盤價）分別是：香港恆生股價指數（-42.15點/-0.3%/13,846.09點）；新加坡海峽時報股價指數（-73.40點/-4.2%/1,659.17點）；吉隆坡證交所股價指數（-27.86點/-3.2%/838.28點）；雅加達證交所股價指數（-39.20點/-3.2%/1,202.34點）；馬尼拉交易所股價指數（-82.61點/-4.2%/1,888.96點）。【歐陽承新，綜合外電報導，2008年12月9日】

3.國際貿易與組織

▲IMF表示亞洲經濟將緩慢恢復

國際貨幣基金（IMF）表示，亞洲經濟成長速度將急劇放緩，由於主要工業經濟體出現萎縮，金融企業減少持有風險資產，加上受到出口需求減少、信貸緊縮等不利因素影響。因此，經濟成長可能會在2009年較晚期再次加速，但恢復過程是逐步漸進的。IMF預測，包括太平洋地區在內的亞洲經濟成長率，將從2008年的6%降低至2009年的4.9%，相較於2007年則為7.6%。預計2009年通貨膨脹率將回落至2007年的水準，由從2008年的6%放緩至3%左右。

預計2009年的中國經濟成長率將由2008年的9.7%降至8.5%、日本經濟將為負成長0.2%、印度和韓國的經濟成長率將分別降至6.3%和2.0%。雖然亞洲經濟可望於2009年底開始恢復成長，但如果全球經濟陷入衰退或信貸危機嚴重程度超過預期，亞洲經濟仍將面臨下行風險。潛在危險因素包括，對亞洲出口需求減少、籌措資金條件更加苛刻、資本流動更不穩定、股票價格下跌、信心受挫及貸款品質

惡化等。因此，在目前動盪的經濟環境下，為維持金融穩定和支持經濟成長，亞洲各國需隨時準備採取果斷行動。

首先保障金融體系和維護有序信貸條件的政策將是關鍵，包括加強危機管理體系和應急計畫、加強對銀行流動性管理的監督和改善風險管理。其次，由於需求放慢、金融條件緊縮，大多數亞洲經濟體目前實施寬鬆的貨幣政策是合適的。但是，由於通貨膨脹仍高於這些經濟體的目標，央行與各方進行有效的溝通對於確保通貨膨脹預期將可望得到較好的控制。除通貨膨脹問題外，為確保市場有效運作，貨幣政策還須確保提供充足的流動性。再者，如果目前金融形勢影響貨幣政策的有效性，許多經濟體似乎仍可提供進一步財政刺激。目前政策制定者的重點主要放在防範短期風險上，這是正確的。但是，在危機的最壞時刻過後，一些長期問題無疑將會重新得到重視。

亞洲新興經濟體2009年的通貨膨脹率將跌至4%，日本整體通貨膨脹率在2009年可能短暫觸及零的水準。IMF還表示，亞洲經濟體透過債券、股票和貸款等方式進行民間外部融資的規模穩定下降，在2008年第三季的融資額僅為1,370億美元，2007年同期為2,110億美元。【李晶晶，IMF，2008年11月24日】

▲OECD會員國面臨25年來最嚴重的衰退

經濟合作暨發展組織（OECD）表示，全球金融危機將使得已開發國家面臨從1980年代早期以來最嚴重的衰退。擁有30個成員的OECD，涵蓋北美、歐洲大部分地區及亞洲和太平洋的主要工業化國家，其2009年經濟成長率將萎縮至0.4%。為避免大型銀行倒閉、刺激消費與投資，各國政府相繼實行若干措施。依據OECD的看法，為減弱25年以來最嚴峻的經濟衰退衝擊，相較於擴大公共建設支出等做法，減稅可能是振興經濟較有效的選擇。

未來2年內，這些主要工業化國家將新增800萬失業人口，至2010年結束前，失業人數可能從目前的3,400萬人攀升到4,200萬人，失業率將自目前的5.5%上升至2010年的7.25%。根據OECD半年期的「經濟展望」報告與聲明中表示，歷史經驗顯示，失業率攀升期間，年輕人、移民、低技能與年邁勞工者將可能首當其衝；臨時契約工特別容易受經濟趨緩影響，並強調汽車業與營建業也正持續裁員當中。另外，受金融危機打擊最嚴重國家，失業率攀升情況將最為顯著。美國、英國、冰島、愛爾蘭、紐西蘭與西班牙2009年底的失業率，較上年底至少高出2個百分點；包括法國、義大利、加拿大與澳洲在內的另外9個成員國，失業率也將升高1到2個百分點。【李晶晶，法新社，2008年11月25日】

▲ILO表示薪資降低將使經濟衰退更為嚴重

根據國際勞工組織（ILO）表示，經濟成長衰退將使勞工薪資減少幅度超過經濟縮減幅度，預料2009年將有數百萬計的勞工工資將大幅調降，工資減少所引起的勞資關係恐將惡化。

2009年已開發國家的薪資水準在通貨膨脹調整後將減少0.5個百分點，是自2001年至今第一次呈現減少的現象，而2008年的薪資水準則比2007年增加0.8%；開發中國家的薪資在中國及印度持續增加的帶領下，可望有上揚的力道；預測全球2009年實質工資成長率至多為1.1%，相較於2008年則為1.7%。因此，對於全球15億受薪階級而言，將開始艱苦的時期。

ILO秘書長索馬維亞表示，經濟成長速度減緩或呈負成長，加上食物和能源價格波動大，將折損許多勞工的實質工資，對低工資者和較貧窮家庭的衝擊尤其大，而中產階級也將大受影響。預期這波全球經濟危機將使全球失業人口增加至少2,000萬人，全球累積失業人口在2009年底達到2.1億人。

平均國內生產毛額（GDP）每減少1個百分點就會使平均工資減少約1.55%，將造成人們更難去消費與投資。即便經濟成長率開始回升，工資也很難回覆到原先的水準。因此，回顧過往，1995至2007年期間，GDP年成長率每增加1個百分點，每人平均工資年增率僅成長0.75個百分點。由此估算，全球有將近75%國家的工資占GDP比例會隨之下降。

在一些國家的薪資級距差異急遽擴大，特別是在美國、德國、波蘭、阿根廷、中國及泰國其最高與最低薪資的不平衡情況非常嚴重。法國、西班牙、巴西及印尼則在近幾年開始著手減少薪資不平衡的問題。另外，女性平均薪資低於男性的情況仍隨處可見，尤其在部分亞洲國家最為明顯，僅為男性平均薪資的70%至90%。【李晶晶，路透社，2008年11月25日】

▲UN警告氣候變化造成更大的經濟損失

「聯合國氣候變遷基礎公約」（UN Framework Convention on Climate Change）秘書長de Boer警告，如果人類社會不能遏制氣候變化，造成的經濟損失規模可能是第二次世界大戰和1929年時代經濟大蕭條的總和。

第14次聯合國氣候變遷基礎公約大會將在波蘭Poznan展開12天的討論，全球約有192個國家參與，集會的目的是為2009年12月在丹麥哥本哈根簽訂全球氣候變遷協議清除障礙。de Boer指出，因應金融危機應該被當作對付氣候變化的一個機會，促使人們重新思考投資方式的機會。目前金融危機源起於壞帳，如果因為金

融危機，使得人們對未來進行糟糕的投資，將會把自己置於下一場危機當中。20國集團（G20）於華盛頓會議中討論金融危機，特別強調金融危機不應作為忘記氣候變化等重要全球問題的藉口。

因為全球景氣衰退可能導向投資「廉價且骯髒」的能源，恐招致另一波金融危機。未來5到10年間，全球將汰換四成發電裝置，如果因金融危機，而以廉價且骯髒技術的發電裝置替代，那種技術將會縈繞未來30到50年不去。【李晶晶，財訊，2008年12月1日】

▲新加坡與哥斯大黎加FTA即將展開談判

新加坡與哥斯大黎加為進一步擴大兩國雙邊合作，將展開自由貿易協定(FTA)談判，一旦正式簽署將可做為新加坡與其他拉丁美洲國家的FTA談判基礎。根據統計，2007年哥斯大黎加是新加坡在拉丁美洲的第七大貿易夥伴，貿易金額達3.73億新加坡幣。兩國在2008年1月到10月的貿易金額，相較於2007年同期成長14%，達到3.48億新加坡幣。此外，新加坡和哥斯大黎加都承諾，支援盡快完成世界貿易組織（WTO）杜哈回合談判，以實現全球貿易更加自由化的全面與遠大目標。【李晶晶，Channel Newsasia，2008年12月2日】

4. 國際能源

▲近週國際原油價格趨勢

前週（11月24日至11月28日）國際油價在跌破近4年新低後，終於止跌回升，主要受到各國政府以具體行動拯救全球經濟衰退危機之激勵所致；近週（12月1日至12月5日）國際油價受到美國就業前景不佳，對原油需求恐大幅滑落，因而再度觸及4年來的新低，跌破每桶40美元。在倫敦期貨交易，2009年1月交割的北海布蘭特原油價格，自11月28日的每桶51.68美元，下跌至12月5日每桶40.06美元；在紐約，2009年1月交割的原油自11月28日的每桶52.00美元，下跌至12月5日每桶42.32美元

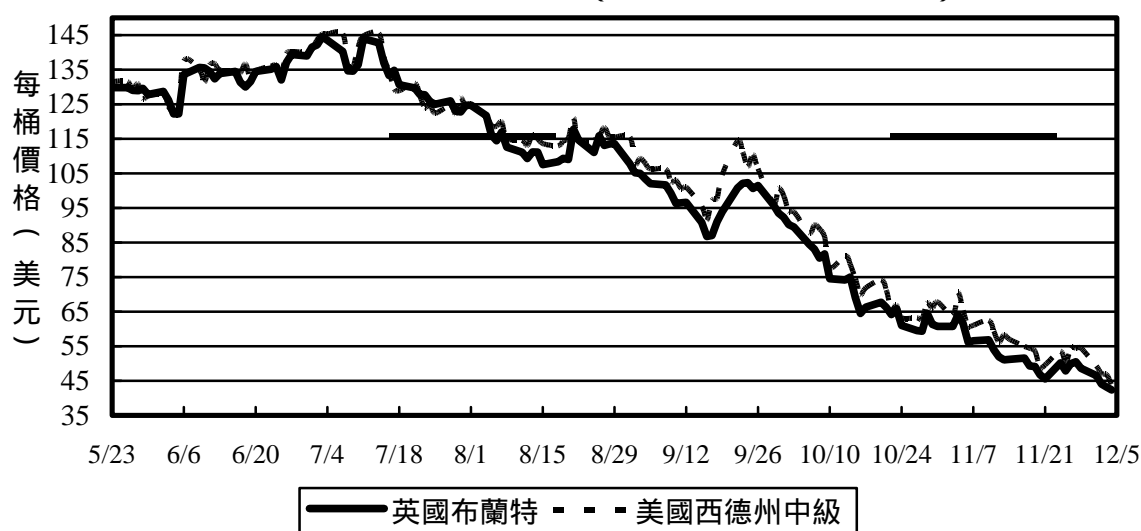
近週（12月1日至12月5日）石油輸出國家組織（OPEC）、英國布蘭特（Brent）、美國西德州中級（WTI）和杜拜Fateh級等四種主要原油市場指標平均價格分別為42.54、44.51、47.83與44.38美元/桶，與前週（11月24日至11月28日）相較呈現全面大幅下跌的走勢，漲（+）、跌（-）幅分別為-7.58%、-9.97%、-10.78%和-3.56%。（參見表4-1）【李晶晶，綜合報導，2008年12月8日】

表 4-1 油市指標 (平均價格)

單位：美元/桶			
	(11/24-11/28) 2週前	(12/1-12/5) 1週前	變動率 (%)
現貨價格			
OPEC7種主要原油之平均	46.03	42.54	-7.58
英國布蘭特 (Brent)	49.44	44.51	-9.97
美國西德州中級 (WTI)	53.61	47.83	-10.78
杜拜Fateh	46.02	44.38	-3.56

資料來源：石油情報週刊 (Petroleum Intelligence Weekly) ， 2008年12月8日。

圖 4-1 現貨原油價格趨勢 (2008/5/23 2008/12/5)



資料來源：Energy Information Administration, U.S. Dept. of Energy.
<http://www.eia.doe.gov/emeu/international/Crude1.xls>

▲ 近二週國際油價變動情形

在OPEC無視全球經濟成長減緩可能性升高而於11月底開會決定不減產後，油價重挫。由於OPEC推遲減產決定，將日期延至12月17日，導致原油價格跌破每桶50美元，WTI原油期貨價格來到每桶48美元，再較日前續跌2.6%，累計近一週（11月26日至12月2日）跌幅已達12%。

造成11月26日至12月9日國際油價波動的主要因素包括：(1)全球景氣趨緩，美國首度承認經濟已進入衰退，導致全球消費緊縮，年初以來油價跌幅已達五成；(2)美國發布更多經濟利空消息，引發市場憂慮全球能源需求將趨緩，國際油價應聲跌破每桶45美元關卡，創下2005年2月以來新低；(3)由於美國陷入戰後最長的經濟緊縮，美國11月各煉油廠汽油、柴油等燃料產品平均總量，較上年同期減少7.9%；

(4)OPEC主席Khelil聲稱油價可能下跌至非常、非常低，依供需、油庫存和全球經濟成長前景而定，石油顯然供過於求數量達320萬桶；(5)由於經濟數據持續不佳，原油價格進一步下跌，1月期貨原油每桶跌破41美元，自2004年12月以來首度跌破該水準；(6)因美國總統當選人歐巴馬（Barack Obama）矢言將推動半個世紀以來最大規模的美國公共建設支出方案，以促使經濟復甦，他計畫推出自艾森豪總統興建州際高速公路系統以來最大的支出方案；(7)美國國會議員正努力達成正式協議，由政府提供資金援助汽車工業，市場受到援助汽車工業行動，以及歐巴馬團隊強調大規模振興經濟方案的激勵。【卓惠真，綜合報導，2008年11月26日至12月9日】

▲OPEC決議不減產

金融海嘯爆發，全世界對石油的需求也急速下降，導致7月瀝桶高達147美元的原油到11月每桶只剩54美元，跌幅高達63%。OPEC為搶救油價，11月29日在埃及開羅舉行會議，但會後並未做出減產的決定。

2008年年初國際油價持續飆漲，一度飆到每桶147塊美元的國際油價，讓產油國收入暴增，緊接著，金融風暴襲擊全球，國際油價持續下跌，到現在國際原油每桶只要54塊美元，埃及石油部長法米表示，若不是爆發金融危機，油價也不會在過去3個月來平均每天掉1美元。

OPEC趕緊在29日再召開一次會議，討論是否應該再度減產。但是，OPEC在埃及的會議結束後並沒有宣布減產的消息，並且表示，12月17日將在阿爾及利亞再度開會，屆時將會宣佈減產與否的消息。事實上，OPEC已經在10月24日宣布，每天減產150萬桶。但是，減產的動作對油價並沒有實質的幫助。

現在，11月的油價每桶只要大約54塊美元，此價格水準讓OPEC顯然並不很滿意，沙烏地阿拉伯的國王Abdullah日前表示，合理的石油價格應該是每桶75美元。美林證券的分析師預測，由於全球經濟不景氣，2009年的國際油價已經被下修到平均每桶50美元。油價和全球景氣的密切關係，未來到底會如何發展，備受全球矚目。

OPEC開羅集會落幕，儘管油價持續疲軟，但與會代表決議暫不減產，將持續關注市場需求、經濟景氣不振等情形，作為數週後再次集會時是否減產的參考。近來國際油價持續走弱，甚至跌破每桶49美元，OPEC在開羅集會是否再議減產備受關注。

但是，阿爾及利亞石油部長兼任OPEC主席Chakib Khelil表示，與會者同意持續關注全球經濟不景氣及市場需求減少對經濟造成的衝擊，未議減產。另外，他

並宣讀一份會議共同聲明，與會代表同意，將採取任何行動維繫供需平衡，力圖保持市場穩定，為17日在阿爾及利亞奧蘭再次集會時是否將減產留下伏筆。

這次開羅集會，全球最大產油輸出國沙烏地阿拉伯首度打破沈默，喊出油價每桶應維持75美元價位。沙國國王Abdallah並揚言，每桶75美元算是「公平合理價位」，頗受世界矚目。【卓惠真，綜合外電報導，2008年12月1日】

▲油價可能跌至每桶25美元

國際油價近來「跌跌不休」，4日每桶價格已跌破44美元，Merrill Lynch警告，2009年油價可能跌到25美元。Merrill Lynch指出，美國、歐洲、日本等國家的經濟已陸續陷入衰退，如果2009年中國經濟也陷入衰退的窘境，油價將跌到只剩下25美元。

Merrill Lynch倫敦分公司商品研究Commodities Research部門主任F. Blanch指出，基本上，他預期2009年油價可以反彈回升到50美元，但如果全球經濟衰退的海嘯也淹沒中國，油價就可能跌破25美元。英國央行與歐洲央行等大幅調降利率，但原油價格仍繼續向下探底，顯示市場對經濟前景感到悲觀。

Merrill Lynch公布「2009年全球展望報告（Global Outlook Report for 2009）」。Blanch表示，短期來看，受到銀行持續緊縮對消費者及企業的信用貸款，全球對石油的需求將繼續減少，他預測，2009年上半年油價可能跌到谷底，6月之後再逐漸反彈回升。國際油價盤旋近4年低點，可能創下2003年3月以來最大週線跌幅，主要是美國經濟緊縮、工作機會流失，導致燃料需求降低。

油價本週（12月1日至5日）可能寫下19%跌幅；美國於12月1日宣布經濟步入衰退，4日能源、小麥與黃銅價格帶領商品價格下挫，標準普爾GSCI原物料指數收黑，創2005年2月以來低點。

美國勞工部預定公布報告，11月就業機會可能呈現2001年恐怖攻擊以來最大降幅。股市走低，由於報告預測未來油價可能跌落25美元一桶，石油類股隨之下跌。股市都在注意美國就業報告；而影響股市的因素，意味也將衝擊能源市場。投資人眼看經濟衰退，石油需求勢必跟著走緩。【卓惠真，綜合外電報導，2008年12月5日】

▲油價跌至2005年1月以來最低點

原油期貨4日連續第5個交易日走低，市場對需求低迷之際供應量的增加心存擔憂。紐約商交所1月輕質低硫原油期貨收盤創下2005年1月5日以來的最低水準，該合約結算價跌3.12美元，至每桶43.67美元，跌幅6.7%。ICE期貨交易所布蘭特

原油期貨結算價跌3.16美元，至每桶42.28美元。

油價持續數月的跌勢主要歸因於全球經濟成長減緩、美元走高及信貸條件收緊所引發的投資基金平倉。

荷蘭Royal Dutch Shell Plc在Pernis煉油廠起火消息並未引起市場關注。儘管有跡象顯示油價回落使得汽油等燃油需求有所反彈，但仍難以阻擋油價的下行腳步。全球經濟衰退可能會導致全球石油消費成長停滯，這自1983年以來尚屬首次。全球主要央行4日聯合宣布大幅減息，旨在刺激經濟成長。

ECB將其主要的貨幣政策利率史無前例地下調75個基點，至2.5%。英國央行也將基準利率下調100個基點，至2.0%。瑞典央行（Riksbank）、紐新西蘭央行和印尼央行之後也相繼跟進降息。

OPEC近月來已幾次宣佈減產，而且有可能會在12月17日會議上進一步減產。據Dow Jones Newswires公布的調查顯示，11月OPEC原油產量下降，但並未達到該機構在10月底制定的日減產150萬桶的目標。

從而引發市場對OPEC會員國遵守減產目標的質疑。調查指出，減產承諾履行率為60%左右，遠低於OPEC官員在開羅會議上所聲稱要達到的80%或更高水準的目標。【卓惠真，華爾街日報，2008年12月5日】

▲OPEC暗示將大幅減產

國際油價7個交易日以來首見彈升，主要是OPEC主席表示，油國組織有共識，下週集會時將「大幅」減產。

油國組織主席Chakib Khelil表示，為阻止油價下滑，「劇烈的」減產可能有必要。國際能源總署（IEA）5日指出，全球經濟走緩，將削減2009年原油需求成長至0.2%。

8日紐約1月原油期貨漲2.70%，每桶報價41.91美元；一度曾漲達3.3%，報42.14美元。上週油價重挫25%，為1991年波斯灣戰爭以來最大週線跌幅；主要是美國、歐洲與日本經濟衰退加深。

倫敦布蘭特1月原油期貨漲1.51%，報41.06美元；12月5日大跌6%，至39.74美元一桶，為2004年12月29日以來最低收盤價。【卓惠真，綜合外電報導，2008年12月8日】

5. 國際商品

▲ 近週國際商品價格趨勢

近週（12月1日至12月5日）美國商品研究局期貨指數（CRB）、道瓊美國國際集團商品指數（DJ-AIG）和路透商品指數（Reuters）等三種國際商品主要市場指標平均值分別為223.05、113.19和1,834.91，與前週（11月24日至11月28日）相較，呈現全面下跌的走勢，漲（+）、跌（-）幅分別為-8.26%、-7.87%和-4.11%。（參見表5-1）

貴金屬：黃金、銀、白金及鈀金價格均呈現暴跌走勢。一方面，再次證明黃金作為避險工具的利器，其價格反彈力道強於其他資產；另一方面，金價在此次金融風暴中並沒有受到嚴重的影響。自11月28日的每盎司814.50美元，下跌至12月5日每盎司749.00美元。

基本金屬：基本金屬價格暴跌，其中銅價及鋁價均觸及近幾年來新低。12月5日在倫敦金屬

表5-1 國際商品期貨價格指數變動表

	CRB (1967=100)	DJ-AIG (1991=100)	Reuters (9/18/1931=100)
2005年底	331.83	171.15	1,796.56
2006年底	307.26	166.51	2,228.64
2007年底	358.71	184.96	2,592.90
2008年01月底	369.46	192.29	2,657.87
02月底	412.76	215.52	3,003.52
03月底	386.89	201.60	2,803.15
04月底	409.27	208.55	2,728.17
05月底	422.17	213.95	2,658.19
06月底	462.74	233.03	2,846.03
07月底	416.40	205.10	2,750.28
08月底	391.71	189.89	2,676.02
09月底	345.50	167.78	2,387.84
10月底	268.39	131.97	2,011.91
11月底	244.94	122.75	1,915.47
2008年11月24日	243.80	123.64	1,905.75
11月25日	238.02	120.98	1,907.61
11月26日	245.78	124.07	1,925.14
11月27日	-	-	1,913.80
11月28日	244.94	122.75	1,915.47
12月01日	233.35	118.20	1,909.32
12月02日	228.87	116.35	1,860.76
12月03日	226.44	114.71	1,835.51
12月04日	217.99	110.58	1,811.99
12月05日	208.60	106.09	1,756.97
(1)近週之平均 (12/1-12/5)	223.05	113.19	1,834.91
(2)前週之平均 (11/24-11/28)	243.14	122.86	1,913.55
(1)較(2)變動，%	-8.26	-7.87	-4.11

備註：CRB=美國商品研究局期貨指數，DJ-AIG=道瓊美國國際集團商品指數，Reuters=路透商品指數。

資料來源：倫敦金融時報，華爾街日報。

表5-2 倫敦金屬交易所（LME）基本金屬庫存分析
(2008/11/24 2008/12/5)

單位：噸

項 目	前週庫存量 (2008/11/28)	近週庫存量 (2008/12/5)	增減數
鋁合金	91,360	95,560	4,200
鋁	1,802,950	1,866,900	63,950
銅	291,650	297,300	5,650
鉛	41,600	43,125	1,525
鎳	63,606	64,740	1,134
錫	4,530	4,670	140
鋅	193,100	209,100	16,000

資料來源：倫敦金屬交易所(LME)。

交易所，3月期銅價格從前週的每噸3,610美元，下跌至每噸3,025美元；3月期鋁價格從前週的每噸1,755美元，下跌至每噸1,513元；3月期鎳來到每噸9,100元，較前週下跌750美元；3月期鉛、期錫及期鋅均呈現下跌走勢，收盤價分別為每噸928美元、11,475美元及1,080美元。

軟性商品：糖價持續疲軟，在倫敦已跌破每噸300磅；黃豆、小麥及玉米價格均呈現暴跌走勢。(參見表5-4)【李晶晶，綜合報導，2008年12月8日】

▲智利銅業公司調降出口中國銅的附加費

全球最大銅生產商智利國家銅業公司Codelco宣布，調降出口至中國的銅附加費，下調幅度高達32%，創下6年來的新低，將使得對中國銅的附加費從2008年每噸110美元降到2009年的每噸75美元，這些費用可部分補貼中國客戶購買銅的運費和保險費用。

中國是世界最大銅消費國，也是智利銅礦重要出口國之一。隨著全球經濟衰退不斷擴散，信貸緊縮不斷加劇，對初級商品需求持續減少之下，拖累銅價連續下跌，目前銅價已從2008年7月的每噸8,940美元的最高點跌到3年來的新低。因此，分析人士表示，Codelco此舉在鼓勵中國客戶與智利銅出口商達成長期合約，加強對中國銅出口，減少全球經濟成長速度放緩，給智利銅礦產業帶來的負面影響。客觀來看，將會帶動中國主要銅生產商，如中國銅陵有色金屬集團控股有限公司降低產品銷售價格，保持競爭力。但是市場對Codelco下調附加費的效果並不看好，因為與運費大幅下跌相比，Codelco調低附加費的幅度並不明顯，有可能中國將減少2009年簽署長期供貨合約，而採取現貨購進方式，以規避市場價格大幅波動。然而，Codelco針對運往中國的銅所徵收的附加費比亞洲其它國家高，顯示中國對銅需求旺盛，因此Codelco具有優勢地位，議價能力較強。目前，國際銅市場出現供過於求的現象，國際銅研究集團(ICSIG)表示，2008年7月全球銅產量高出需求6.5萬噸。【李晶晶，彭博社，2008年11月20日】

▲全球經濟危機可能導致亞洲小麥需求下滑

由於全球過半的小麥都是由開發中國家所消耗，因此根據國際穀物理事會(IGC)公布最新報告顯示，金融市場動盪，經濟條件惡化，將減緩開發中國家食品消費成長，特別是亞洲和撒哈拉以南的非洲地區。IGC將2008/09年度全球小麥消費數據下調100萬噸，為6.50億噸，不過仍高於上年度的6.14億噸。飼料小麥用量可能達到創紀錄的1.19億噸，比上年增加3,000萬噸；歐洲和北美地區劣質小麥供應增大，將會提振飼料小麥用量。IGC預計2008/09年度全球小麥產量將成長7,300

表5-3 英國倫敦貴金屬及基本金屬交易價格

時間	黃金	銀	白金	鈀	鋁	銅	鎳	鉛	錫	鋅
	(美元/每盎司)				(美元/每噸)					
03年底	416.30	5.91	813.0	195.0	1,592.5	2,321.0	16,650.0	739.5	6,565.0	1,008.0
04年底	435.60	6.82	859.0	184.0	1,964.0	3,279.5	15,205.0	1,056.0	7,765.0	1,270.0
05年底	513.00	8.83	964.0	253.0	2,285.0	4,584.5	13,380.0	1,100.0	6,600.0	1,915.0
06年底	635.70	12.90	1,117.0	324.0	2,850.0	6,290.0	34,205.0	1,775.0	11,900.0	4,331.0
07年底	833.75	14.75	1,530.0	364.0	2,350.5	6,676.5	25,805.0	2,532.0	16,380.0	2,290.0
07-11月平均	805.30	14.69	1,447.1	362.3	2,506.9	6,966.7	30,610.2	3,328.2	16,691.8	2,541.3
07-12月平均	803.20	14.30	1,484.9	350.6	2,381.7	6,587.7	25,991.9	2,596.0	16,263.1	2,353.1
08-01月平均	889.60	15.96	1,585.8	374.2	2,445.5	7,061.0	27,689.5	2,608.1	16,337.3	2,340.1
08-02月平均	922.30	17.57	1,999.7	468.9	2,776.9	7,887.7	27,955.5	3,079.9	17,210.0	2,438.1
08-03月平均	968.43	19.51	2,046.5	488.7	3,005.3	8,439.3	31,225.3	3,008.6	19,803.9	2,511.5
08-04月平均	909.70	17.50	1,988.4	445.9	2,959.3	8,684.9	28,763.2	2,822.8	21,658.6	2,263.8
08-05月平均	888.66	17.05	2,054.7	435.3	2,902.9	8,382.8	25,735.0	2,234.6	24,062.3	2,182.1
08-06月平均	889.49	16.97	2,038.2	449.6	2,957.9	8,260.6	22,549.0	1,863.0	22,229.3	1,894.5
08-07月平均	939.77	18.03	1,904.4	426.3	3,071.2	8,414.0	20,160.2	1,944.9	23,139.3	1,852.4
08-08月平均	839.03	14.69	1,485.9	315.2	2,764.4	7,634.7	18,927.8	1,923.6	20,026.3	1,723.3
08-09月平均	829.93	12.37	1,229.1	249.6	2,525.8	6,990.9	17,794.5	1,868.4	18,368.9	1,735.5
08-10月平均	806.62	10.44	912.6	190.8	2,121.4	4,925.7	12,139.8	1,480.1	14,401.7	1,302.1
08-11月平均	760.86	9.87	840.3	207.4	1,852.4	3,717.0	10,701.5	1,291.1	13,643.5	1,152.6
08-11月28日	814.50	10.12	876.0	187.0	1,701.0	3,581.0	9,705.0	1,080.0	12,310.0	1,185.0
08-12月05日	749.00	9.46	788.0	164.0	1,446.0	3,050.5	9,080.0	915.0	11,585.0	1,096.5

資料來源：倫敦金銀市場協會 (LBMA)、倫敦鉛鈀市場協會 (LPPM)、倫敦金屬交易所 (LME)。

表5-4 美國初級商品近月期貨交易價格

時間	可可	咖啡	糖	棉花	黃豆	小麥	玉米
	美元/ Metricton	美分/ lbs	美分/ lb	美分/ lb	美元/ bushel	美元/ bushel	美元/ bushel
03年底	1,515	64.95	1.52	75.07	7.89	3.77	2.46
04年底	1,547	103.75	9.04	44.77	5.47	3.07	2.07
05年底	1,504	107.10	14.68	54.19	6.02	3.37	2.16
06年底	1,599	124.12	11.70	53.87	6.62	4.99	3.76
07年底	2,035	136.20	10.82	68.01	11.99	8.85	4.56
07-11月平均	1,922	122.83	9.89	61.75	10.60	7.92	3.82
07-12月平均	2,117	131.03	10.48	64.50	11.51	9.17	4.24
08-01月平均	2,169	134.61	11.66	69.20	12.56	9.24	4.89
08-02月平均	2,489	152.15	13.13	71.52	13.69	10.31	5.13
08-03月平均	2,605	148.13	13.43	79.11	13.49	10.96	5.48
08-04月平均	2,599	132.44	11.72	70.96	13.14	8.81	5.93
08-05月平均	2,698	134.47	10.94	69.14	13.31	7.77	5.98
08-06月平均	3,022	139.20	10.80	69.87	15.04	8.48	6.99
08-07月平均	2,955	139.70	13.21	69.65	15.08	8.15	6.42
08-08月平均	2,761	138.45	13.68	67.16	12.82	8.19	5.49
08-09月平均	2,634	135.16	12.29	60.88	11.92	7.19	5.40
08-10月平均	2,195	114.78	11.70	49.99	9.22	5.68	4.12
08-11月平均	2,081	112.06	11.83	42.17	8.96	5.33	3.74
08-11月28日	2,372	114.10	11.90	45.75	8.83	5.43	3.50
08-12月05日	2,214	101.60	10.57	39.33	7.84	4.58	2.94

資料來源：芝加哥商品交易所 (CBOT)、紐約期貨交易所 (NYBOT)。

萬噸，達到6.83億噸，由於小麥價格下跌，2008/09年度小麥種植面積可能為2.22億公頃。【李晶晶，食品產業網，2008年12月4日】

▲全球經濟衰退使得糖價跌破6週新低

由於全球經濟衰退抑制市場對商品需求，加上美元升值、原油價格下跌及美國就業數據不佳促使美國股市走弱等不利因素下，原糖期貨價格已創下6周來的新低。11月美國就業情況比市場預期還要糟糕，就業機會減少53.3萬，創下15年來新高。據交易商表示，原糖期貨價格在原油價格跌破每桶40美元的壓力下，誰也無法預料糖市將如何發展。

巴西央行表示，雖然經濟成長放緩已造成一定程度的投資恐慌，但巴西政府有超過2,000億美元的外匯儲備，有能力紓解資本市場流動性不足的問題。巴西Odebrecht集團旗下的ETH生質能源已從巴西國家發展銀行（BNDES）獲得約4.63億美元的貸款，將在聖保羅、Mato Grosso do Sul及Goiás等州新建3家酒精廠。此外，BNDES還提供IACO公司和Usina Sao Fernando公司用於新建食糖和酒精廠的貸款，同時，BNDES打算在2009年擴大對巴西食糖產業金融援助，對巴西食糖酒精企業的貸款額度增加15%，使貸款總額達到27億美元。

澳大利亞甘蔗種植者協會（Canegrowers）表示，由於生產成本居高不下，加上部分農民因種樹可享受稅收減免政策而在甘蔗用地上種樹，估計2008/09年度昆士蘭州的甘蔗收成量將從2007/08年度的3,200萬噸減至3,000萬噸。【李晶晶，路透社，2008年12月6日】

▲美國經濟衰退導致農產品期貨暴跌

近週（12月1日至12月5日）全球經濟前景不佳的陰霾持續籠罩，美國經濟陷入衰退的官方言論，更是打壓芝加哥期貨交易所（CBOT），使得小麥、玉米和黃豆同時創下新低。其中，黃豆1月期貨價格為每蒲式耳7.84美元，創下2007年5月以來的新低；玉米3月期貨價格收在每蒲式耳3.09美元，創下近2年來新低；小麥3月期貨價格收在每蒲式耳4.76美元，創下去年3月以來新低。

美國已連續兩季的GDP呈現負成長，同時在12月1日，美國國家經濟研究局（NBER）報告認定，美國經濟早在2007年12月陷入衰退，換言之，美國經濟已經衰退一年。此份報告一出，紐約道瓊斯指數暴跌680點，跌幅近8%，並直接牽連農產品期貨市場。

對於依賴國際市場消費而創造需求的大宗商品市場來說，經濟衰退的危害給全球農作物連年豐產帶來的供給壓力。另外，國際油價逼近每桶40美元，也是打

擊農產品期貨價格連創新低的重要原因。紐約西德州中級原油期貨價格近週跌幅達25%，創下近4年來的新低，距離2008年7月創下的每桶147美元的歷史高位，油價已跌逾100美元。

原油價格暴跌除對農產品期貨價格帶來衝擊外，對作為生質燃料「乙醇」的生產原料「玉米」打擊更大。受原油、汽油價格大幅下挫影響，美國乙醇生產利潤逐漸下滑，生產企業舉步維艱，已經嚴重影響對玉米的需求。日前，美國第二大乙醇製造企業VeraSun因財務原因，該公司擬對位於明尼蘇達州的兩家乙醇加工廠停止交割先前買入的部分玉米期貨；另外，在艾荷華和內布拉斯加的工廠已處於停產狀態。根據美國農業部（USDA）的數據，美國2007/08年度約有三分之一的玉米消費用於製造乙醇。【李晶晶，商品價格網，2008年12月8日】

6. 美洲經濟

▲美國三大車廠尋求緊急奧援

為免於倒閉底特律三大汽車製造商於12月3日向國會尋求財務支援，通用宣稱該公司年底前需要40億美元，但紓困總額為180億美元，較兩週前提出的數字高出60億；克萊斯勒14頁的報告書指出年底前需要70億美元援助款，該公司另向能源部申請改進引擎效率的經費60億美元；福特公司爭取90億美元的貸款，向能源部提出50億的其他經費，並宣布(1)裁員3.15萬人；(2)於2012年關閉九座工廠，留下38座，使得雇用勞工數從目前的9.65萬人減少到6.50萬到7.50萬人之間；(3)至2012年減少不同車型到40款（2000年時有51款）；(4)2012年削減經銷商到4,700家（2000年有8,138家）。目前福特車款共48種，全美共有8,138個經銷據點。三家車商同時表明將整併生產線，並提高汽車行駛速效；通用和克萊斯勒也將減少車款種類。

目前，國會正向華爾街專家查詢政府協助車商按公司破產法第11章的作業，洽詢銀行提供融資以便進行公司重整的相關工作，並向專家徵詢通用或克萊斯勒預行破產的意見。目前討論中的一項方案是由政府提供400億的重整經費，將兩家公司組建為小而有效率的新單元。

根據紐約一家投資銀行Miller Buckfire的執行長Durc Savini的看法，通用公司可以重組；前提是工會、零組件配合廠、公司管理階層和債權人要達成共識。但通用公司總裁Frederick Henderson說，破產不可取，最好是由政府紓困。美國汽車工會（UAW）的看法相反；UAW認為如果得不到政府保釋，年底前公司將被迫按11章的規定實施破產。

目前新發布的數據顯示三大車商的營運每況愈下。11月美國新車銷售量還不到

80萬量，月減37%，經季節調整後的年銷售量僅有1,018萬輛，和10月的1,080萬輛比較低於市場預期。其中通用下滑41%，福特下滑30%，克萊斯勒下滑47%。同期，外資車商銷售也劇減，其中豐田美國市場銷售月減34%，本田下降31%。

11月間三大車商在國會提出証詞並申請250億美元的金援，但國會不為所動，認為廠商對於如何恢復獲利並無把握。國會發言人Nancy Pelosi於12月2日陳詞表態願意協助汽車工業，但關鍵中公司必需提出切實可行的重整計畫。

此外，經由破產重整費事耗時，因此不是最好的辦法。福特表示，該公司並不需要向政府要錢，而是希望政府提供90億的信貸以便因應經濟衰退惡化的困境。同時表示將加速發展混合型電池動力車款及省能小型車、削減經銷商數目，預計在2011年就可損益兩平或開始獲利。該公司執行總裁Alan Mulally稱，UAW可能須要做出讓步，共渡難關，以便幫助說服國會提供金援。

和通用和克萊斯勒比較，目前福特的財務狀況較好，因為公司曾在2006年處分抵押資產取得245億美元的貸款。由Cerberus Capital Management控股的克萊斯勒稱，年底前公司只有25億美元現金可動用，但預計2009年1月1日到3月31日支出採購零件、工資、其他項目共116億美元，因此須要70億美元的差額補助。公司CEO Rober Nardelli計劃拜訪國會和車商，發展效能較高的技術。通用公司表示將對納稅義務人釋出公司普通股保證，並承諾在2012年前歸還借款，公司投資人可經由債權換股權，通用的債務將交由工會信託，目標是在2012年開始支付員工退休金。

【歐陽承新，The Australian News，2008年12月3日】

▲美國抵押貸款利率下降激勵資金供應增加

上週（11月24日至30日）聯準會宣稱將買入5,000億美元由房地美和房利美提供保證的「抵押擔保證券」（MBS）後，抵押貸款利率聞風下挫，導致再融資資金供應大增，紓解房市面臨的融通壓力，26日國庫署和兩大房貸抵押保證機構討論壓低抵押融資利率的辦法，目標是將之壓到4.5%的水準，較當前的行情低1個百分點。

但對於借方而言，主要的顧慮有三點，一是擔心經濟情勢惡化，二是有資格獲得融資的人是財務狀況健全的借款者，三是振興房市的措施無助於困境最深的房貸住戶。此外，低融資利率會吸引貸方入市供應資金，但卻不能保證申貸方可以取得融通。據「抵押銀行協會」（The Mortgage Bankers Association）的統計，反映再融資活動量的指數上週已攀升到3,802.8，較前一週劇增三倍，並較2007年同期上揚37.7%，打破近18年以來的紀錄。上週，申請再融資的需求占全體抵押貸款申請量的69.1%，遠高於前週的49.3%。

Quicken Loans的首席經濟師Bob Walters從客戶查詢量暴增四倍的紀錄證實這報導所述無誤。這些紀錄表明申貸方主要的動機在爭取房貸融資利率，以減少經濟情勢惡化的成本，也有人在運用這個渠道取得現金，以歸還信用卡的高利息支出，用彈性利率取代固定利率也是申貸人的目的。

此次有關國庫署釋出資金調降融資利率的消息首先在華爾Journal網頁公開，不過紓困對象是已購買不動產和房屋所有人而非新的買家。利率下調也使得原先基於高融資率繳付房貸本息不符申請資格的人取得再融資的機會。

專家認為政府這項舉措可以降低融資的困難度，但2008年全年再融資的規模也只略多於2003年房市處於高峰時的四分之一。Moody's Economy.com的資深住房經濟師Celia Chen肯定這項政策，認為調降抵押房貸融資利率可以幫助符合申貸資格的住戶。【歐陽承新，Herald Tribune，2008年12月4日】

▲油價崩跌重創拉美國家經濟

過去五年國際油價扶搖直上，促使拉丁美洲國家擴大財政支出、加重外商稅賦、並賺進大筆油元，在全球經濟衰退陰影籠罩下，好景不在，致使委內瑞拉等拉美國家經濟面臨嚴重倒退威脅，原先政府支持的油藏勘探和生質能源投資也將受到壓縮。PFC在華府的拉美能源專家Rose Anne Franco認為相關部門須要進行急劇調整，以因應低油價的市場環境。

全球第七大石油出口國委內瑞拉所生產輕甜油從2005年5月以來一路上漲後，近日跌到每桶39美元，油元收入已不能維繫年度預算770億美元的支出。查維茲總統表示2009年委內瑞拉將緊縮財政。為總統終身制確定法源依據，尋求連任的查維茲計劃進行修憲，同時仍將延續保障低收入民眾生活的政策，這個對於計畫擲節支出的工作自然構成壓力。因此積極拉攏俄、中和伊朗等21家的國際油商開發Orinoco河谷地區的石油。

油價竄低打壓石油生產國的談判地位。為爭取外資入主，墨西哥推行能源改革，國會已批准各界期待已久，同意外國油商有限度取得該國國營石油公司Petróleos Mexicanos（或Pemex）股權的法案。墨西哥的產油量已從2004年高峰的340萬桶/日下降到近期的280萬桶/日，但財政部稱，此前的避險基金操作是按70美元/桶出售該國深海原油交易價售出，因此打擊面沒有想像中嚴重。

針對墨西哥總統Felipe Calderon和國營石油Pemex的說法，進行中的改革可以吸引外資，加速石油開採，以抵銷產出下降的影響，Baker Botts位在休斯頓的資深合夥人Michael Goldberg認為，改革方案不能扭轉墨西哥產出下降的趨勢。Pemex本身估計，至2015年墨西哥將成為石油淨進口國，但顧問公司Eurasia的看

法更爲悲觀。

拉美第三大石油生產國巴西近期不斷釋出發現油田的喜訊，問題是這些油田位在深海區，須耗巨資才能汲取開採。而進行中的全球金融危機嚴重衝擊Petrobras的集資能力；巴西也是僅次於美國的第二大石油腦生產國，不過在油價低到40美元/桶以下的這項生產已經無利可圖。大規模開發生質能源和石油腦的哥倫比亞所面對的情況也是一樣，關鍵在於國際經濟何時走出困境刺激油價回升。【歐陽承新，chron.com，2008年12月6日】

▲美政府債券泡沫風險擴大

近日表現強勁的美國公債遭到多家投顧公司降評，認爲公債市場泡沫化在即，其中控管資產達220億美元，位在普林斯頓Clearbrook Financial LLC投資主任T. Sowanick稱，美國國庫券歷經強勁彈升後，現在已和其他金融資產一樣已成爲高風險的投資標的。雖然很多人不以爲然的認爲美國政府會履行債務，但公債和房屋、商品、股票一樣，經過大漲後將須要修正，持有的風險已在快速增大。

麻州Cabot Money Management負責固定收益資產（Portfolio）管理部門的經理W. Larkin也認爲，泡沫化已進入國庫券市場。在聯準會宣稱將大舉介入公債市場後，規模達5兆美元的政府債券上週（12月1日至5日）一度大漲，然而長期的T-Bond殖利率目前還不到3%，3個月期的更只有1至2%，是數十年來的最低水準。

美國投資機構和亞洲國家央行買入量巨大，可能將面臨重大的虧損。目前國庫署假定美國經濟步入衰退，利率走低因此敢於發債，ING投資管理部紐約的策略師B. Gendreau說，近期流入債市的正是從股市和公司債市撤出的資金。

一些投資者和經濟學家擔心物價下跌、金融緊縮可能引發債券殖利率降到近半個世紀低水準之後，進一步走低。上週10年期的債券殖利率爲2.51%，是1950年代以來的最低點。被視爲避風港的債市爲投資大眾垂青，但一些基金經理人在這個風險超高的市場已出現虧損，但他們仍無意撤出。由於1至2兆美元的政府紓困大洞須要債市募集的款項填補，如紓困不減須要填充的金額將更爲巨大；爲此，資金重新回歸公司債券將引發公債市場走空。

Stone & McCarthy Research Associates（普林斯頓）的執行總裁稱，未來6個月公司債的吸引力上升後，公債市場資金將會流失。即令殖利率未來幾月維持不變，但10年期的報酬2.6%，已低於標準普爾500的指數報酬率3.4%。Seabreeze Partners Management總裁Doug Kass稱，他現在已經在放空政府債券，介入公債的期間越久，風險越高。【歐陽承新，The Economic Times，2008年12月7日】

7. 歐洲經濟

▲10月歐元區失業率上揚至2年高點

因歐元區經濟成長減緩，致使2008年10月失業率上升至7.7%，是近2年來的高水準。而11月通貨膨脹上漲率由10月的3.2%下跌至2.1%，歐盟統計局認為，通貨膨脹率下跌給予歐洲央行（ECB）更多調降利率的空間，將有助於經濟成長。

歐元區事實上在春夏季時已經陷入經濟衰退，因金融危機抑制全球需求，致使歐元區第二、三季經濟衰退。以實質面而言，意味著已經有許多人失去工作，甚至將有更多人會失去工作。歐盟統計局表示，10月尋找工作的人數較9月增加22.5萬人，亦即在歐元區有1,200萬人失業，同時也上修9月歐元區失業率至7.6%。

另外，10月在歐盟也有1,700萬人正在尋找工作，較上月增加29.0萬人；歐盟10月失業率由9月的7.0%上升至7.1%。歐盟執委會預測，2009年的勞動市場將更為惡化，2009年歐元區失業率將由2007年年底的10年新低7.0%上升至8.4%，亦即將有200萬人將失去工作。

失業率最高為西班牙達12.8%，因房屋市場泡沫破滅使營建業工人失去工作，以及全球經濟成長下滑影響西班牙的觀光業。歐盟委員會曾要求歐盟各國政府進行2,000億歐元的減稅、提供長期低利貸款及信用保證以刺激經濟成長。

出口銳減已經打擊歐洲製造業，尤其是德國，世界上最大出口國，即使在家庭支出凍結情況下，經濟成長動能依賴出口帶動。

但是有一項重要工具以管理經濟成長，是多數歐洲各國政府所無法擁有的，而是交由獨立的ECB來決定歐元區國家的貸款成本，直到最近ECB即使面臨高通膨仍然調降利率。11月物價指數較為平靜降至2.1%，是2007年9月以來的最低，也正接近ECB的2%目標值。自7月以來油價已經下跌超過一半，零售業也削價希望藉以吸引聖誕季節購物。【卓惠真，英國金融時報，2008年11月28日】

▲英國11月房價跌至近3年低點

英國房地產研究機構Hometrack Ltd.的報告指出，英國11月房價跌落近3年來最低點，主要是銀行房貸放款枯竭的緣故。Hometrack表示，英格蘭與威爾斯地區房價在過去1年內跌幅達8.1%，平均每戶價格16.14萬英鎊；11月房價較上月跌1.1%，10月的月跌幅為1.3%。

英國首相G. Brown呼籲各銀行放鬆銀根；Brown面臨日益高漲的政治壓力，要求政府採取措施迫使銀行放貸。市場經濟學家表示，英國央行理事在12月初可能降息至2%，將創1951年以來最低水準。

Hometrack Ltd.研究部門主管R. Donnell表示，經濟前景疲軟與銀行放款頭寸有限，將使2009年英國房價仍持續處於下滑的壓力。該研究機構調查英國10個地區中，以East Anglia的房價跌幅最深，11月跌1.6%；倫敦地區11月房價挫1.2%，10月則降1.6%；全英國七成地區平均房價都是走低。

英國10月房貸核准案件滑落至3.2萬件，為至少1999年以來最低數量；英國央行預定公布相關報告。【卓惠真，彭博社，2008年12月1日】

▲ 歐盟視前蘇聯國家僅是伙伴關係

歐盟政策制定者表示，他們已經準備開放對6個前蘇聯共和國的關係，但是將不提供明確的途徑給予他們歐盟的會員國地位。歐盟委員會表示，在歐盟的「東部伙伴關係」下，6個前蘇聯共和國－亞美尼亞、亞塞拜然、白俄羅斯、喬治亞、摩爾達維亞及烏克蘭。歐盟認為他們符合給予完全自由貿易協定、歐盟基金計畫以改善他們的行政能力，以及逐漸與歐盟經濟整合，並且遵守歐盟規範。

東部伙伴關係的最初構想是來自波蘭及瑞典，在8月爆發喬治亞與俄羅斯戰爭，因俄羅斯支持喬治亞境內的阿布哈西亞及南奧塞提亞爭取獨立，讓歐盟更注意此區域的重要性。因為這是1991年蘇聯解體以來第一次以武力侵略獨立國家得領土，讓歐盟感到警覺，歐盟領袖在9月1日要求委員會加速研究伙伴關係詳細工作。

伙伴關係計畫的首要目的是要加強歐盟與俄羅斯在此區域的政治及經濟穩定。而俄羅斯總統Medvedev在發動對喬治亞的戰爭後宣稱，對此區域具有影響力。但是，歐盟委員會主席Barroso表示，已經無冷戰，對此區域不應有任何影響力。歐盟對外關係執委Ferrero-Waldner表示，現在正是對東部鄰國建立新關係的最好時機，歐盟的安全及穩定深受東歐及南高加索所發生的事件影響。

白俄羅斯的加入將必須依賴與歐盟加強關係，在10月已經解除在2006年所實施的部分制裁。對喬治亞及烏克蘭而言，並未給予加入歐盟的承諾，就如Nato（北大西洋公約組織）決定的不給予此二國事先計畫加入會員國的正式途徑及軍事合作關係。

伙伴關係是集中於「機動性及安全性協定」，此6國國民將被允許可以更為容易在歐盟旅行，並且可以對抗貪腐、組織犯罪及非法移民。委員會也承諾將更深入研究是否對6國開放勞動市場的可能性，以及促進區域的電力市場、能源效率及再生能源。第二個目的是有些北歐及東歐的會員國希望平衡歐盟的對外政策，尤其是加強與地中海國家的關係。由法國總統N. Sarkozy提出的構想，加強歐盟與地中海聯盟，即與非洲和中東鄰國的關係。【卓惠真，英國金融時報，2008年12月3日】

▲德國 2009 年 GDP 衰退 0.8%

歐洲最大經濟體德國央行 5 日發布半年報告指出，由於 2008 年秋天以降，德國經濟前景受到全球金融危機影響而顯著惡化，預計 2009 年經濟將衰退 0.8%，創 16 年來最大跌幅。

德國 2008 年經濟成長率預計仍有 1.6%，2009 年衰退程度將直追 1993 年時 GDP 的下滑幅度。另外，出口也將由 2008 年的成長 4.4%，轉為衰退 0.5%

德國目前已經連續二季經濟衰退，進入定義中的技術衰退期。央行預估 2008 年第 4 季經濟可能會持續衰退，且「經濟衰退將因此自己相當嚴峻的情況延伸至 2009 年，同時整體信心將繼續籠罩在目前的強大壓力下。」

央行預測，要等到 2010 年全球經濟開始復甦，德國經濟也隨之復甦，預測屆時 GDP 成長可回升至 1.2%。另外，德國央行也預測，2009 年德國失業率將由 2008 年的 7.8% 上升至 8.1%，2010 年更將達到 8.5%。2009 年私人消費成長則將由 2008 年減少 0.4%，轉為僅成長 0.1%。

同時，物價指數至 2009 年中可能會降為下跌 0.5%，甚至轉為減少。但是，部分人士擔心的通貨緊縮效應，以目前的情況來看不太可能發生。德國央行指出，歐元匯率降低，加上石油及物價上揚壓力顯著減輕，對整體經濟帶來正面影響。然而從宏觀角度來看，這樣的發展也反映全球經濟大規模冷卻的情況。

德國國會通過 2 年 320 億歐元的刺激經濟法案，內容包括增加建設投資、減稅、購車及住屋能源綠化補助及提供貸款。支出金額占該國 GDP 的 1.3%，規模如同鄰國法國總統宣布的刺激經濟方案。【卓惠真，鉅亨網，2008 年 12 月 6 日】

8. 日本經濟

▲設備投資抑制動向轉強

根據日本經濟新聞社對 2008 年度設備投資動向的調查，全體產業設備投資額比當初的計畫額減少 1.8%。主要是在全球景氣快速下滑下，包括汽車、電機等產業的業績均下滑，也開始有抑制投資的傾向。估計 2008 年度設備投資額將為 29.66 兆餘日圓，比起 2007 年度是連續 6 年的成長，但成長幅度比 2007 年度縮小 4.7 個百分點。受到金融危機對實體經濟的影響轉強，包括豐田汽車等企業均抑制設備投資，不排除最後實現之投資額可能會比上個年度減少。

與當初設備投資計畫額比較，製造業整體來說減少 3.1%，17 項產業中，包括汽車減少 3.1%，電機減少 2.8%，化學減少 5.6%，機械減少 4.3%，總計有 13 項產業

呈現減少。其中，日產汽車設備投資比當初計畫額減少500億日圓，僅達4,200億日圓，負責人表示，除非是核心事業的投資，否則儘量節約。日立製造所也減少300億日圓的投資。非製造業方面則包括電力、通訊均維持高水準的投資，使2008年度估計投資額比當初的計畫額成長0.2%。

此項調查主要反映企業發表4至9月、2008年度上半年期決算時的設備投資計畫，共調查1,627家企業，由目前的修正計畫來看，顯然地，企業經營環境的不確定性增加。全體產業對海外的設備投資也比當初的計畫減少2.3%，如果比起上年實績則減少1.6%。【呂慧敏，日本經濟新聞，2008年11月24日】

▲11月月報景氣現況停滯色彩濃厚

日本銀行於11月25日公布11月金融經濟月報表示，景氣現況「停滯色彩極為濃厚」，大致呼應10月所公布的「經濟、物價情勢展望」。以項目別來看，出口的判斷由原先的「受到打擊」向下修正為「減少」。

對於出口的判斷使用「減少」的字眼是自2002年2月以來首次，至於生產方面則表示「持續減少」。對於景氣未來展望的看法是「停滯色彩極為濃厚的狀態將持續」，比起10月時所使用之「逐漸恢復到緩慢成長的路線」進一步向下修正。

金融方面則強調「整體來說金融寬鬆程度正在降低，企業在市場的融資環境有惡化之勢」。物價方面，預期國內企業物價比起3個月將呈現持續下滑的局面，消費者物價指數扣除生鮮食品後，上漲幅度也將比上年同月縮小。【呂慧敏，日本銀行網站，2008年11月25日】

▲10月消費者物價上漲1.9%

總務省於11月28日公布10月全日本消費者物價指數（CPI）表示，扣除價格變動較為激烈的生鮮食品後，物價指數為102.4（2005年=100），比上年同月上漲1.9%。雖然食品價格上漲，但是石油價格下跌，使物價上漲幅度比上個月縮小0.4個百分點。如果與上個月比較，則下跌0.2%，是8個月來首次比上個月下跌，消費者的消費心理因物價上漲顯得沉重。

消費者物價比起上年同月的上漲幅度，相較於上個月，連續兩個月呈現下滑，而且也是4個月來首次縮小至日本銀行作為穩定物價目標的0至2%範圍內。包括生鮮食品在內的總合物價指數為102.6，比上年同月上漲1.7%，如果不包括食品和能源，但是包括酒類，則消費者物價指數為99.7，比上年同月上漲0.2%。

以項目別來看，與上年同月比較，主要是水、電、瓦斯費比上年同月上漲8.0%最多，其次為不包括生鮮食品的食品類上漲4.5%，交通、通訊費上漲1.7%，教育

費上漲0.7%，服飾及鞋類上漲0.6%，家具、家事上漲0.3%等。另一方面，生鮮食品下跌3.1%，教養、娛樂費下跌0.2%，保健、醫療費下跌0.1%等。【呂慧敏，總務省、厚生勞動省網站，2008年11月28日】

▲10月失業率3.7%

就業情勢明顯持續惡化。根據厚生勞動省於11月28日所公布的10月有效求人倍數（求人/求職之比例）為0.80倍，比9月惡化0.04點，連續9個月惡化，也是自2004年5月、4年5個月以來的低水準。雖然根據同一日總務省所公布的10月失業率為3.7%，比上個月改善0.3個百分點，但是厚生勞動省仍然表示「就業情勢處於下滑的局面」。

有效求人倍數是在公共職業穩定所（Hello Work）求職者中，每一位求職者有幾個就業機會的指標。10月求職者增加2%，另一方面企業求人數則減少2.1%，使有效求人倍數持續下滑。有效求人倍數已經連續11個月低於1倍，而且低於1倍的道府縣也超過39個。

10月失業率3.7%比上個月改善0.3個百分點，其中男性失業率3.9%，比上個月改善0.2個百分點，女性失業率為3.5%，比上個月改善0.4個百分點。失業人數為255萬人，比上年同月減少16萬人，也是7個月來首次的減少，就業人數為6,388萬人，比上年同月減少36萬人，也是連續9個月的減少。如果以產業別來看，主要是醫療、福祉、服務業及躉售、零售業的就業人數增加，其他製造業、運輸業、建築業等就業人數則減少，其中以製造業減少44萬人最多。

以失業原因別來看，以因個人因素尋找更佳職場者的失業人數最多，達97萬人，但比上年同月減少6萬人，其次為因企業倒閉或是重整等因素而失業者，達61萬人，但也比上年同月減少7萬人。另外，非勞動人口則為4,406萬人，比上年同月增加56萬人，顯然地，經濟不景氣使部分人士轉而退出職場。【呂慧敏，總務省網站，2008年11月28日】

▲10月礦工業生產下滑3.1%

經濟產業省於11月28日公布10月礦工業生產指數速報值為102.3（2005年=100），比上個月下滑3.1%，預期11月礦工業生產指數也將持續下滑。受到全球性景氣下滑的影響，汽車的國內外需求快速滑落，庫存也跟著攀升。在景氣衰退的局面下，生產、庫存調整長期化的可能性增強。

10月礦工業生產指數下跌幅度比起市場原先預期的下跌2.6%還大，經產省也對礦工業生產的基本判斷由9月的「緩慢下滑」向下修正為「下滑傾向」，也是連

續兩個月向下修正。

以產業別來看，包括運輸機械、電子零組件、元件工業、一般機械工業等生產指數均下滑。指數在季調前為105.4，比上年同月下滑7.1%。另外，根據製造業生產預測調查，11月將比上個月下滑6.4%，12月也將下滑2.9%，整體來說礦工業生產呈現持續下跌的趨勢。【呂慧敏，經產省網站，2008年11月28日】

▲10月家庭實質消費支出減少3.8%

總務省於11月28日公布10月家計調查報告表示，2人以上家庭平均每個家庭消費支出為29.15萬日圓，比起上年同月減少3.8%，也比9月減少1.4%。以項目別來看，水、電、瓦斯費用支出減少8.2%，保健醫療費用減少7.6%，交通、通訊費用減少2.9%，服飾及鞋類減少6.0%等。另一方面，教育費用支出則增加0.2%。

10月白領階級家庭平均實際收入為48.17萬日圓，比上年同月增加0.4%，是兩個月來首次的增加，其中來自配偶的收入增加是主要因素。如果扣掉稅金等之後，可支配所得增加0.3%。白領階級家庭平均消費支出比上年同月減少6.0%。【呂慧敏，總務省網站，2008年11月28日】

▲日本決定在景氣復甦時實施稅制改革

由日本政府所召開的經濟財政諮詢會議在12月3日的會談中，討論包括社會保險、稅制財政改革等中期計畫，其中，對於加稅等稅制改革，民間委員建議，在日本經濟達到潛在成長率時，應快速進行稅制改革。即使在景氣惡化時也應進行準備工作，以便在景氣復甦時可以一口氣實施稅制改革。此意見獲得大多數委員的贊同。

所謂潛在成長率是指充分使用設備投資以及勞動力時所能達成的經濟成長率，日本的潛在成長率大約在1.5至2.0%之間。在景氣衰退期間，實際成長率會低於潛在成長率，而在景氣復甦期時，實際成長率會高於潛在成長率。

另外，自民黨的稅制調查會委員長柳澤伯夫也於電視節目上表示，將來消費稅調漲的時間應該是在名目經濟成長率達3%左右，大致與麻生太郎首相所表示，3年後應是消費稅調漲適當時機的看法相同，也就是將視實際成長率能否達到潛在成長率的穩定成長而定。所謂穩定成長是指2%的潛在成長率加上1%的物價上漲率，也就是3%左右的名目成長率之意。【呂慧敏，日經新聞網站，2008年12月3日】

▲法人企業統計設備投資和經常利益均大幅下跌

根據12月4日財政省所公布之2008年第三季法人企業統計顯示，全體產業的設

備投資額為12.10兆日圓，比上年同期大幅減少13.0%，是連續六季的減少，減少幅度比2002年第三季的12.2%還大，也是自2002年第三季，6年以來的最大跌幅。除受到全球景氣下滑影響，企業抑制設備投資的投入外，租賃會計制度的變更之特殊因素也是重要原因。如果扣除軟體部份，以計算國內生產毛額的設備投資額來看，則為11.26兆日圓，比上年同季負成長13.3%，也比上一季負成長3.5%。

以業別來看，包括軟體在內的設備投資額中，製造業為5.21兆日圓，比上年同期負成長0.9%；非製造業則為6.90兆日圓，比上年同期大幅負成長20.3%，尤其是包括租賃業的服務業大幅減少43.0%。隨著4月起租賃交易適用新的會計基準，作為貸方的租賃業不再計算在內，另一方面，借方則尚未將它計入資產，導致設備投資金額下滑。如果不包含租賃業，則全體產業的設備投資只有減少4.2%。財務省表示，實際上4.2%的負成長與13.0%的負成長之間是有差異的。

全體產業營業額為375.64兆日圓，比上年同期減少0.2%，其中製造業為117.93兆日圓，比上年同期減少1.5%；非製造業為257.70兆日圓，比上年同期增加0.5%。

另外，全體企業的經常利潤為10.32兆日圓，比上年同期減少22.4%，是2001年第四季、也就是7年來的大幅下跌。其中，製造業為4.12兆日圓，比上年同期減少27.6%；非製造業為6.20兆日圓，比上年同期減少18.5%。主要是因為受到全球景氣走緩的影響，使銷售額減少，加上原料價格高漲，使企業收益受到壓縮。【呂慧敏，綜合外電報導，2008年12月4日】

9.大陸地區與香港經濟

▲2009年中國登記失業率或有增加

人力資源和社會保障部副部長張小建表示，雖然2009年登記失業率可能有增加，但是對2009年保持就業的繼續成長，控制失業還是有把握、有信心的。2008年前10個月，城鎮新增就業人員1,020萬人，為全年目標任務1,000萬人的102%。其中下崗失業人員再就業人數450萬人，為全年目標任務500萬人的90%；就業困難人員實現就業129萬人，為全年目標任務100萬人的129%。截至第三季末，城鎮登記失業率為4.0%。從總體上來講，目前的就業情勢還是穩定的。但是進入10月以來，隨著國際經濟局勢的變化，對就業情勢也產生影響，而且這種影響還在進一步發展。可以達成2008年底將城鎮登記失業率完成控制在4.5%的目標。

在就業總體情勢穩定的同時，就業市場也出現新的變化。進入10月以後，有三個變化值得注意：一是城鎮新增就業人數增速下降。前9個月每個月的平均增速是9%，進入10月，新增就業的增速是8%，這也是最近幾年來第一次出現連續成長

後的增速下降。二是企業的用工需求出現下滑。這也是多年來在第三季持續成長用工需求的情況下第一次出現下滑；部分企業招工用人的需求明顯的下降會導致2008年底到2009年用工的減少。三是企業現有的崗位流失嚴重，監測顯示，企業存新增崗位和流失崗位增減相抵，出現負數。

目前掌握的是城鎮登記失業率，登記失業率是以城鎮登記為基礎，所以很多農民工或者回鄉，或者繼續留在城市裏找工作，他們沒有進行登記，所以目前登記失業率還沒有明顯的反映。預計還有一批企業現在處於停產、半停產的狀況，並沒有和職工解除勞動關係，但是職工確實是在放長假、等訂單，或者生產自救，處於隱性失業的。所以年底到2009年失業率肯定要比現在有一個成長。【卓惠真，上海證券報，2008年11月21日】

▲商務部指出2009年外貿形勢進一步惡化

商務部發布對外貿易形勢報告（2008年秋季）指出，在2009年國際經濟形勢進一步惡化下，將進一步改善對外貿易環境，包括進出口管理、進出口稅收、外匯管理等，支援優勢企業和產品出口，增加國內需要的產品進口。

目前中國經濟的基本面還是相對優於其他經濟體的，特別是在國務院部署4兆投資拉動內需之後，經濟成長速度可能將是全世界最高的。商務部外貿形勢春季報告中還稱：「對外貿易面臨世界經濟下行風險」，而秋季報告已經確認：「世界經濟下行已成定局」。

據商務部預計，2008年中國商品進出口總額將達到2.6兆美元，增幅在20%左右。相對於2007年25.7%的出口增速，已經出現明顯下滑，但是這可能還只是一個開始。隨著美國次貸危機演變為全球金融危機，世界經濟成長將繼續減緩，未來幾個月中國外貿發展外部環境會進一步趨緊。這種情況下，如何促進出口穩定，無疑成為商務部的首要問題。

商務部指出，2009年將進一步改善對外貿易環境，將進一步調整進出口稅收、外匯管理等方面的政策，採取必要措施，支援優勢企業和產品出口，鼓勵金融機構增加對中小出口企業貸款，拓寬中小企業直接融資渠道，增加國內需要的產品進口。【卓惠真，華夏時報，2008年11月24日】

▲央行加大中小企業金融支持

央行行長周小川表示，進一步加大對中小企業的金融支援，並研究探索更適合經濟發展和擴大內需的金融服務模式。央行徵信管理局王曉蕾表示，根據央行近期調查，中小企業的融資嚴重依賴於銀行短期貸款和票據融資，部分省份的中

小企業對銀行融資的依賴程度高達95%。中小企業融資難的癥結在於缺乏有效的抵押物，貸款風險得不到有效控制，且中小企業資訊不透明，銀行等放貸機構難從可靠渠道瞭解情況。對此，央行正在著力建設中小企業信用資訊徵信體系，目前正在北京等地試點。

央行徵信中心副主任汪路透露，央行正在籌建融資租賃登記平台。目前央行和租賃業界人士都在和立法、司法部門溝通，爭取獲得融資租賃登記的法律依據和效力。融資租賃登記平台將登記交易中涉及到的承租人、出租人、租賃物的權利資訊，但是不涉及合同等商業機密內容；當事人可自行錄入登記內容，央行會對登記人的信用把關。

2008年9月，央行調查統計司對大中小企業貸款進行的調查結果顯示，截至8月末，全部金融機構中小企業貸款餘額為11.4兆元，成長12.5%；占企業貸款餘額53.4%，占各項貸款餘額38.9%，比上年年底和上年同期均低0.6個百分點。【卓惠真，新京報，2008年11月24日】

▲三因素推動消費品進口步伐加快

海關總署報告顯示，近年來中國消費品進口增速連年提高。2006年進口規模首度突破300億美元，2007年達到428.1億美元，成長28.8%。2008年以來，消費品進口步伐繼續加快，前8個月進口額為353.9億美元，成長33.1%，增速較2007年同期提高6.9個百分點。

海關分析指出，收入成長帶動國內消費結構升級是當前消費品進口步伐加快的「主動力」。2007年，中國人均GDP由2003年首次突破1,000美元升至2,500美元左右；全國城鎮居民可支配收入也達到1.4萬元人民幣，比2003年成長62.7%。伴隨經濟和收入的持續成長，國內消費結構明顯升級，帶動對進口消費品的需求不斷擴大。同時，在人均GDP接近3,000美元的階段性影響下，國內交通通信、醫療保健、文教娛樂等享受型消費產品成爲新的消費熱點，由此拉動品牌質量明顯占優勢的相關國外消費品進口快速成長。2008年前8個月，上述3類消費品合計進口規模達到182.7億美元，成長41.3%，比上年同期消費品進口總體增速高出8.2個百分點，對消費品進口成長貢獻度高達60.7個百分點。

報告指出，市場開放度日趨提高成爲當前中國消費品進口步伐加快的「助推器」。爲適應WTO對加快中國市場開放的要求，自2004年7月1日起中國將外貿經營權審批制改爲備案登記制，由此全面開放對外貿經營主體的管制，激發大量中小型私營企業參與外貿經營的積極性。

除在外貿領域取消門檻外，中國於2004年12月11日也全面向外商投資商業企

業開放國內零售批發市場，並取消對外資商業企業的設立限制，有效推動外商投資企業大舉進軍中國消費品市場。2008年前8個月，消費品進口前10家企業中，9家為外商投資企業，其中外商獨資企業佔有8個席位。同期外商投資企業對消費品進口成長貢獻度達到58.4個百分點。

此外，互惠合作逐步推進成為當前中國消費品進口步伐加快的「催化劑」。為加強區域間互惠合作，2005年以來，中國在自由貿易區協定框架下，進一步對東協10國及智利、巴基斯坦擴大協定稅率實施的產品範圍，對南韓、印度、斯里蘭卡等5個國家實行亞太貿易協定優惠稅率。隨著關稅優惠措施逐步推進，有效促進中國自相關地區消費品進口。【卓惠真，新華網，2008年11月26日】

▲央行何以出「重拳」

央行決定從11月26日起大幅下調一年期存貸款利率1.08個百分點，決定從12月5日起下調各大型存款類金融機構人民幣存款準備金率1個百分點，下調中小型存款類金融機構人民幣存款準備金率2個百分點。央行此次「重拳」出擊，展現出兩大特點，一是降幅之大，創11年來降幅之最，遠超預期。按以往每次27個基點的力度，108個基點需要降4次的；其二在降息的同時，配以大幅降低存款準備金率，力度之大也超市場預期。因而，央行本次出擊，屬重大利多。

央行為何重拳出擊？其一，為市場注入流動性。在全球金融危機下，流動性明顯不足。更嚴重的是，名目經濟已經深深影響到實質經濟，中國經濟也不可能獨善其身。擴大投資提振內需的「國十條」明確規定，實行積極的財政政策和適度寬鬆的貨幣政策，並作出「出手要快，出拳要重，措施要准，工作要實」的十六字方針。尤其是在存款準備金率中，央行特別加大對中小銀行存款準備金率的下調幅度。由於中小銀行主要客戶是中小企業，這也就意味著對中小企業可貸資金流量在增加。正是由於降低存款準備金率，各家銀行可貸資金增加，銀行的流動性改善，企業融資難的現況也會明顯舒緩。另外，此次出擊的貨幣政策勢必將較大幅度地提高企業資金的可獲性，並且較大幅度地降低企業成本，為「保成長」提供更強有力的貨幣政策支持。同樣，除企業降低經營成本外，消費者貸款利息成本也會相應下降。

其二，對提振證券市場信心作用積極。利率的降低可以讓股票市場對應的估價水平相應的提高，有利於提高投資者的信心，為資本市場的發展提供良好環境。資本市場的健康發展為經濟的快速發展帶來助力。

另外，此次大幅降息，對證券市場來說，首先會對房地產行業有明顯的利好刺激作用，同時對債市也有直接的鼓舞作用。這次的降息力度比以往都大，對企

業來說寬鬆的信貸環境，有利於企業降低經營成本，消費者貸款利息成本也會相應下降。這對保成長，增厚證券市場的宏觀支持力度同樣有利。【卓惠真，證券日報，2008年11月27日】

▲七招刺激消費鼓勵擴大賒購、賒銷

商務部下發擴大消費的指導意見，提出要擴大賒購賒銷，改善支付環境，促進信用消費。商務部要求，各級商務主管部門從引領市場需求，開發特色商品，促進熱點消費；淨化市場環境，促進安全消費；抓住旺銷時段，促進節假日和會展消費等7方面入手，促進消費。

此外，商務部還要求，要充分認識當前國際經濟環境和國內經濟形勢的複雜性和嚴峻性，把擴大內需政策的出臺當作流通業發展的重要契機，健全市場體系，完善商業和服務業網點。商務部七招擴大消費舉措：

- 1.科學規劃布局，優化流通網路，促進便利消費；
- 2.引領市場需求，開發特色商品，促進熱點消費；
- 3.發展舊貨流通，回收再生資源，促進迴圈消費；
- 4.擴大賒購賒銷，改善支付環境，促進信用消費；
- 5.減少流通環節，降低流通成本，促進實惠消費；
- 6.保障商品質量，淨化市場環境，促進安全消費；
- 7.抓住旺銷時段，強化市場營銷，促進節假日和會展消費。

【卓惠真，新京報，2008年11月27日】

▲中央財政四方面完善農村金融改革

央行研究局局長張健華表示，政府採取的十項應對措施中，中央財政投入的1.18兆元人民幣中，很大一部分要投入到民生工程及農村地區，解決農村基礎設施問題、農村教育問題、農村醫療問題等。下一步農村金融改革的主要思路包括：堅持提供低成本金融服務，完善風險管理模式，推進金融組織和產品創新，加強農村金融政策與其他政策配合等四個方面。

首先要堅持在農村地區提供符合基本需求的低成本金融服務。為適合農村經濟特點，降低農村金融服務的成本，應以提供滿足農戶基本需求的金融業務為出發點；適度放寬農村金融機構的進入門檻和監管標準；利用現代科技降低農村金融服務成本；雇傭合適的信貸人員，降低人工成本；保持農村信用社縣（市）法人地位的長期穩定。

二要完善風險管理模式。為實現農村金融機構的可持續發展，要促進農村金融機構提高風險管理水平，實現商業可持續發展，應加快推進農村地區利率市場化進程，完善利率覆蓋風險機制；探索「龍頭企業＋小額貸款」、互保基金等多種形式的風險補償方式，提高信貸資金的安全性和盈利性；借鑒扶貧貼息貸款管理體制改革的經驗，正確發揮財政補貼的槓桿作用；利用資訊技術，解決農村信貸中的成本高和資訊不對稱問題，降低金融機構面臨的風險；加快建立存款保險制度，完善農村金融機構市場退出機制，發揮市場對農村金融機構的約束作用。

三要繼續推進農村金融組織和產品創新，構建適度競爭的金融市場。為鼓勵農村金融組織和產品創新，構建適度競爭的金融市場，可在考慮農村金融市場容量和金融機構商業可持續的基礎上，適度放寬市場進入，穩步推進適應農村金融需求多樣性特點的農村金融組織和產品創新；培育農產品期貨市場和農業保險市場，促進訂單農業發展；鼓勵擔保機構和擔保方式創新。

四要加強農村金融政策與其他政策配合，利用政策扶持推進農村金融改革。無論是先進國家還是開發中國家，對農村金融給予政策支持是普遍做法。在前期的農村信用社改革過程中，為支援農村信用社在農村地區經營，在稅收上給予部分優惠，包括營業稅減按3%徵收，所得稅中西部地區全免，東部地區減半。

受金融危機影響，2009年中國經濟面臨下行壓力，金融也會因此受到一定影響。如果經濟能夠抵禦這場危機，那金融體系影響就不大，農村金融機構也不會遇到太大衝擊。在總結經驗的基礎上，把行之有效的政策明確並固定下來。下一步將綜合發揮財稅、貨幣、監管等政策的作用，建立激勵有效、風險可控、協調配套的政策扶持體系。【卓惠真，上海證券報，2008年12月3日】

▲中國經濟減速勢頭超出預料

國家統計局局長馬建堂表示，當前中國經濟減速勢頭超出預料，但經濟發展的基本態勢未發生改變，經濟能夠實現平穩較快發展。進一步消除消費瓶頸，拓寬消費領域，穩定車市、房市和股市等措施不僅有助於提高中低收入群眾的消費能力，提高中高收入階層的消費意願，還能帶動相關投資品行業的需求，為國民經濟注入新的活力。日前發布的一系列促進成長措施，將使投資需求對經濟成長的拉動力進一步增強，消費需求對經濟成長的拉動作用將有所提高，經濟結構調整將會成為經濟成長的新亮點。

當前國際金融危機的影響還在蔓延，對中國經濟的影響還在加深。從10月主要經濟指標來看，中國經濟減速勢頭超出預料。但從經濟成長速度、物價變化幅度、就業人數增減和國際收支平衡狀況四大指標來看，經濟的總體形勢是好的，

仍處在持續較快發展的戰略機遇期。【卓惠真，中國證券報，2008年12月3日】

▲首10月訪港旅客增6%

香港旅遊發展局公布10月訪港旅客共253.27萬人次，較上年同期減少1.4%，首10個月累計旅客共2,430.16萬人次，成長6.0%。10月來自中國的「個人遊」旅客共77.25萬人次，占整體中國旅客56.2%，增加1.9%。2008年首10個月，內地「個人遊」旅客累計共791.70萬人次，按年升12.4%。

10月整體旅客中，在港逗留1晚或以上的「過夜旅客」約占58.6%，較2007年同月下調0.5百分點；其餘41.4%是「入境不過夜旅客」，他們於抵港同一天離港，返回原居地或前往其他目的地。月內所有類別的酒店平均入住率85%，較上年同期下調4個百分點；油麻地和旺角的酒店入住率最高，平均達89%。所有類別的酒店實際平均房租則為1,429元，按年跌6.8%。【葉華容，香港旅遊發展局，2008年11月25日】

▲香港安定人心首重穩定就業

財政司司長曾俊華表示，應付金融海嘯的首要策略，是全力打破經濟衰退的惡性循環；穩定就業是安定人心的先決條件，絕不能讓就業問題造成人心浮躁。為使經濟盡快復甦，正考慮一些有效的方案；但在使用納稅人公帑時，必須用得其所，務求將「好鋼用在刀口上」，達到最理想的效果。

金融海嘯的破壞力驚人，香港作為開放型經濟體系，難免受到衝擊。在經濟衰退的陰影之下，消費、投資信心都削弱；實體經濟又會反過來影響融資信心。在最壞的情況下，可能出現經濟衰退的惡性循環。

應付這場金融海嘯的首要策略，是全力打破經濟衰退的惡性循環；而金融是百業之母，故首要的工作是穩住金融系統。至11月底為止，香港金融機構沒有好像外圍一樣，出現倒閉風潮，說明政府在這方面的努力已初見成效。下一步的工作重點，是創造就業；由2009年開始，特區政府將推動10大基建，可望帶來25萬個職位。已要求政府各部門交出可以創造職位的建議。在經濟下滑的時候，低下層市民受到的壓力絕對不輕；當局的下一步工作，是紓緩他們的生活壓力，協助社會上有需要的人士渡過難關。

特區政府的一系列措施起碼可以穩定局面，然後再謀求進一步發展，找出新機遇；並指出，海嘯過後重建的重要性絕對不低於應付金融海嘯的工作，同樣是非常考驗大家的智慧。雖然經濟前景未明朗，但香港市民仍然樂觀，只要價錢合理，消費力仍然強勁；而香港的基本條件非常健全，相信可以從金融海嘯中復元，

繼續發展。長遠來說，消費和投資都是取決於未來的信心，而未來的信心則建基於今日正確的決定。【葉華容，香港政府新聞處，2008年12月6日】

10. 其他東亞經濟

▲南韓10月工礦業生產減少2.4%

由於內需不振與出口減緩，南韓10月工礦業生產增加率較上年同月下跌2.4%，為13個月來的首次負成長。

南韓統計廳11月28日公布「2008年10月產業活動動向」，指出10月工礦業生產雖在汽車、其它運送裝備等方面增加，但因半導體及零件、影音通信等的低迷不振，較上月減少2.3%，相較於上年同月，亦以半導體及零件、影音通信等的疲弱不振而減少2.4%，經調整作業天數指數為減少1.8%。

10月服務業生產因在不動產及租賃業、其它公共及個人服務業等方面減少，致較上月減少0.5%，相較於上年同月，雖在不動產及租賃業、批發及零售業等方面表現欠佳，但教育服務業、保健及社福事業、金融及保險業等則稍有成長，致小幅增加1.0%。

消費品銷售方面，由於非耐久財與準耐久財銷路下滑，致較上月減少1.4%；相較於上年同月亦以車輛用燃料、加工食品、衣服等的滯銷而減少3.7%。設備投資方面，半導體裝備等的機械類投資減少，較上年同月減少7.7%，領先指標的機械接單也較上年同月大減36.7%，而營建接單也減少23.9%，顯示企業顧及景氣即將變壞，不願意進行投資。

顯示目前景氣狀況的同時指數循環變動值，由於工礦業生產、批發零售、內需出貨等均呈下滑，致較上月下跌0.8個百分點，為連續第九個月跌勢；而預告今後景氣局面的領先指數的相較於上年同月，亦因機械接單不理想及股價指數下跌等而較上月下滑0.5個百分點。【黃定國，綜合外電，2008年11月28日】

▲三星經研所稱南韓重演金融風暴可能性低

南韓三星經濟研究所12月1日以自行開發的綜合金融穩定指數（CFSI）分析結果，表示當前金融危機可能性僅達1997年金融風暴當時的3分之1水準。

綜合金融穩定指數係透過金融指標、宏觀指標等25個指標檢驗金融危機可能性的指數，數值愈低穩定性愈高。三星經研所調查結果，以2008年8月為基準的CFSI為0.53，遠較1997年金融風暴當時的1.73為低。

三星經研所指出雖然最近韓元大貶、股價大跌等表面上的現象令人不安，但

經濟基本面已較金融風暴當時大為改善；惟0.53這個數值仍較2001年的IT泡沫化（0.23）及2003年的卡債風波（0.21）為高，故對於危機狀況仍應隨時保持警戒之心。

三星經研所強調：雖尚未達到金融危機水準，但金融市場正面臨危機則是事實；若當前狀態持續相當時間，也難保狀況不會像過去一樣急劇惡化；並稱金融風暴之前，此一指數也曾維持在0.5水準，後來才急劇上升。【黃定國，綜合外電，2008年12月1日】

▲南韓11月出口較上年同月銳減18.3%

南韓11月出口亮起紅燈，出口增加率以兩位數遞減，係2002年2月（-17.5%）以後首見，同時也創下2001年12月（-20.4%）以來的最低增幅。

南韓知識經濟部12月1日公布「2008年11月輸出入動向」，指出11月出口較上年同月減少18.3%，達292.6億美元；進口減少14.6%，達289.6億美元；貿易收支為出超3億美元（參見表10-1）。11月出、進口雙雙呈現兩位數遞減態勢，主要係受世界景氣沉滯與消費需求急凍的影響。

出口方面，由於除船舶類外的主力項目的出口不振，與除中東外的大部分地區的進口需求減少，創下18.3%的兩位數衰退。按主力項目別來看，由於產品單價下跌（如石油產品、石油化學、鋼鐵產品、半導體等）、消費減少（如無線通訊器材、家電、汽車等）及設備投資減少（如一般機械）等，致大部分的出口皆呈現減少，僅船舶（34.7%）一項憑著過去累積的承攬訂單尚能維持榮景；按出口地區別來看，截至11月20日止，對先進國家出口減少8.3%，對開發中國家出口亦轉為大幅減少17.5%，即除中東（30.6%）外，中南美（-5.8%）、美國（-6.2%）、大洋洲（-6.2%）等的減少皆在個位數，而歐盟（-12.5%）、日本（-13.5%）、東協（-16.2%）、中國（-27.8%）等更轉為兩位數衰退。

進口方面，受到原油等原物料進口放緩及資本財、消費財進口大幅減少的影響，創下14.6%的衰退。其中原物料雖增加7.7%，然因原油（-21%）、石油產品（-38%）進口單價下跌及需求減少，致進口額大為萎縮。惟5大進口項目中，煤炭（106%）、瓦斯（50%）、鋼鐵（53%）等的進口單價仍處在高檔；資本財及消費財則受設備投資低迷不振與消費減少等的影響，進口增加率分別由上年同期的23.6%、15.6%降為-23.6%、-17.7%。

貿易收支方面，出、進口相抵，出超3.0億美元，為繼10月之後的連續2個月順差，惟累計1至11月貿易逆差仍高達133.4億美元。

表 10-1 南韓 11 月進出口實績 (暫定)

按通關計算，百萬美元，%

區 分	2008年			2007年	
	1-10月	11月P	1-11月P	11月	1-11月
出 口 (增 加 率)	366,346 (21.0)	29,262 (-18.3)	395,608 (16.9)	35,808 (17.0)	338,459 (14.1)
進 口 (增 加 率)	379,985 (31.5)	28,965 (-14.6)	408,950 (26.6)	33,926 (26.8)	322,950 (14.6)
貿 易 收 支	-13,639	297	-13,343	1,882	15,509

註：P為預測值。

資料來源：南韓知識經濟部，2008年12月1日。

知識經濟部官員表示，出口景氣已惡化到眼前一尺也難以捉摸的程度，以過去一向準確的資料為基礎進行單月出口展望或貿易收支展望，已無意義可言。【黃定國，綜合外電，2008年11月16日】

▲南韓第三季實質國民所得下滑3.7%

南韓第三季實質國民總收入 (GNI) 創下亞洲風暴以來最大跌幅。實質GNI係顯示經由生產活動所發生的所得的實質購買力指標，一旦該指標進入負數，即意味著人們的實質購買力減低，荷包變小。

根據韓國銀行 (BOK) 12月2日發表的「2008年3/4季國民所得 (暫定)」，其第三季實質GNI較上季減少3.7%，為1998年第一季 (-9.6%) 以後最大跌幅，相較於上年同期也減少3.5%，為1998年第四季 (-6.1%) 以後之最壞情況，主要由於原物料成本飆漲，貿易條件變差，貿易收支惡化所致。實質貿易損失額以單季計算達33.4兆韓元的歷史新高，由於出口價格未見大幅調升，進口價格卻因高油價等而大幅調漲，以致遭逢貿易損失，導致國民購買力變弱。

國民可能處分的所得較上季減少0.4%，係1998年第三季 (-1.0%) 以來最大減幅，所得減少，總儲蓄率也由第二季31.9%降到第三季的30.5%。

國內生產毛額 (GDP) 較上季增加0.5%，較上年同期增加3.8%，均較10月間發表的速報值各降低0.1個百分點。以相較於上季來說，係2004年第三季 (0.5%) 以後之最低；以相較於上年同期來說，係2005年第二季 (3.4%) 以後之最低。

內需與出口雙雙重挫。民間消費由於汽車等耐久財的銷路銳減，交通、通訊等服務支出也告減少，致僅較上季增加0.1%；汽車、半導體等貨品出口則較上季減少1.9%，係2001年第二季 (-5.4%) 以後最大減幅。

製造業雖在石油化學與產業用機械部門增加，但半導體與汽車等則陷入低迷不振，致僅較上季成長0.3%；營建業與批發零售餐旅業雖各增加0.9%與1.3%，但

也只是上季此等部門負成長後的反彈效果；服務業中不動產、娛樂文化、通訊等轉呈減少；金融、保險業也疲弱不振，只較上季成長0.2%。

設備投資以一般機械與電氣電子器材為中心成長2.1%；營建投資則因鐵路、機場等土木建設減少，勉強維持上季的水準。【黃定國，綜合外電，2008年12月3日】

▲新加坡經濟確定已陷入技術性衰退

新加坡貿工部發布的第三季經濟報告顯示，2008年第三季經濟表現比預估還差，萎縮0.6%，由於第二季也萎縮5.3%，因此，經濟確定已陷入技術性衰退。上一回出現技術性經濟衰退是在2001年，和第二季相比，第三季則萎縮6.8%，此乃自2003年第二季SARS爆發以來，表現最差的一季。

新加坡亦將2008年經濟成長預測，從上個月的3%，進一步調低至2.5%。此外，新加坡貿工部預測2009年的經濟成長，將介於萎縮1%到成長2.0%之間。拖累新加坡經濟主要是因為製造業與2007年同期相比萎縮11.4%，金融服務業和建築業則分別僅成長6.0%和12.8%。生物醫藥業下滑36.9%，則是製造業表現欠佳的主因。唯一的好消息是，2009年的通貨膨脹可能調低至1%至2%。但亦有經濟學者表示，隨著經濟衰退，商品價格下滑，新加坡接下來所面對的，或許是通貨緊縮的風險。【葉華容，聯合早報，2008年11月22日】

▲新加坡2009年第一季電費大降25%

新加坡2008年9月底宣布8年來最大電費漲幅後，4日宣布2009年第一季電費調低25%，電費幾乎回到2008年第一季水準。2008年1月1日至3月31日，低電壓用戶（包括住家和商戶）電費將從每千瓦小時30.45分調低到22.93分，比2008年第一季的22.62分稍高。這是新加坡自2007年4月以來首次調低電費。

燃油價格下跌是導致電費調低的原因，這方面的開銷占發電成本50.8%。2009年第一季電費是根據每桶燃油63美元（92.99新元）的價格制定，比這一季的每桶115美元（155.14新元）低40.06%。非燃油開銷則包括發電成本、電網收費、閱讀電錶和寄發賬單等服務費，它們基本上保持不變。2009年4月至6月電費有望進一步下調，原油價格過去幾個星期持續下跌，如果走勢持續，2009年4月至6月的電費有望進一步下調。

全球經濟放緩是促成國際油價大幅下跌的主要因素，隨著經濟放緩，部分民眾會因為失去工作而無法繳付電費，政府將通過各種途徑協助陷入困境的國人承擔水電費。2008年9月，當國際原油價格從150美元高峰回落到每桶90美元左右時，

新加坡宣布調高電費21%，引起公眾譁然，質疑它的電費計算方程式。【葉華容，聯合早報，2008年12月5日】

▲菲律賓央行預期外勞匯款2009年放緩

菲國央行預期2009年的菲海外勞工匯款的成長會減慢，因為自30年代以來最壞經濟波動，預料將會廣泛地觸發全球性衰退。根據菲國央行的初步估計，2009年海外匯款的成長可能只有6%，2008年的海外匯款成長預計在10%至11%。2009年最樂觀的成長預測是10%。

2008年的總匯款至少有166億美元，當中有160億美元是透過銀行匯入的。菲國央行行長戴董戈不認為絕對金額將會下降，成長率可能會減慢，但仍然會有成長。至於外匯預測，戴董戈表示仍然在決定數字。

儘管全球經濟將會疲弱，但是戴董戈表示，高技術人員的調派，因此高薪員工仍然對維持匯款成長作出貢獻。因他們收入更高，就能匯更多的錢。中東和亞洲的就業市場已經被證明有恢復力，並不如其它國一樣受到太大的影響。高薪工作和服務行業都沒有受到全球衰退的太大影響。【葉華容，商報，2008年12月8日】

▲泰國財部繼續扶持中小企業

財政部助理部長巴迪透露，目前的政局問題，不會影響官方的援助中小型企業（SME）計畫。自從於11月11日推出「SME力量計畫」至今，共有637個企業聯絡中小型企業銀行查詢詳情。目前的貸款申請額已達到27.84億泰銖，已批准26個申請。已指示銀行加快貸款審批速度，減少審查步驟。

SME的勞工人數合計逾890萬人，比大型企業的僱員人數高出超過3倍。SME對經濟體系非常重要，總產值占國內生產總值（SME）達40%，其出口總值也占全國外銷總額的30%，相當於1.5兆泰銖。主要的出口市場為日本、新加坡及美國。

【葉華容，互聯網，2008年11月28日】

▲泰國內閣准延長房地產減稅措施1年

泰國內閣會議同意延長刺激房地產業的減稅措施，為期1年，從將在2009年3月31日到期，推遲到2010年3月28日，盼能夠藉此刺激房地產復甦。該措施包括下調特種商業稅從3.3%減至0.1%、過戶手續費及抵押手續費降至0.01%。

內閣會議上也批准財政部的議案，延長促進天然氣使用的減稅措施，豁免各種氣桶的進口關稅直到2012年底，推廣民眾轉向使用天然氣。同時通過能源部提出為期5年的投資計畫。

內閣已知悉2008財政年（2007年10月至2008年9月）的政府收入和支出額度。歲入1.62兆泰銖，年比提高11.1%。得益於法人所得稅、增值稅、灑稅收入上揚，依次增加19.8%、15.9%及10.6%。歲出達到1.66兆泰銖，攀升5.3%。財政部長素察表示，準備於召開特別內閣會議上，提出下調法人所得稅、提高燃油及啤酒國貨稅等議案。【葉華容，互聯網，2008年12月3日】

▲泰國外商放緩來泰投資

工業部常務次長南立說，外國投資者開始放緩進入本國投資，至少將延後6個月，擔心國內政局動盪形勢何時才能平息。如果該問題無法在近期內解決，外商恐怕會取消所有投資項目。

工業部已下令促進投資委員會（BOI）及附屬工作單位取消赴國外招商，公務員及民間部門還不能向國外投資者闡明國內的政局形勢，提高投資者信心。擔心多項已獲BOI批准的促投項目，投資者可能不會再進入泰國。如果沒有投資，將無法增加就業機會，恐怕使失業人數增加。

為避免經營者裁員，考慮成立援助經營者基金，協助業者降低成本及增加訂單數量，尋找新市場及低息貸款等，細節還有待商議。如果國內政局持續動盪，相信2009年的促投申請額一定不能夠實現6,000億至6,500億泰銖的目標。【葉華容，互聯網，2008年12月4日】

▲泰國擬投入200億泰銖重振旅遊業

泰國觀光及體育部常務次長沙希塔拉表示，為促進旅遊業盡快復甦，觀光部已制訂3項措施。當中包括向財政部申請200億泰銖預算，為旅遊業者提供低息放款。

- 1.使用獲得內閣批准的緊急預算，向因封鎖機場而滯留的國內外觀光客，補貼住宿及飲食等支出。估計需要動用超過24億泰銖的資金，分為22億泰銖用於援助滯留本國的觀光客，每日每人不超過2,000泰銖，數量約為35萬人。另外，將動用1億泰銖向滯留國外的國民提供補貼，餘下的1億泰銖將提供給外交部，援助赴國外自助旅遊的國人。
- 2.向財政部申請價值200億泰銖的預算，通過中小型企業（SME）銀行，為從事旅遊業的SME提供為期4年的低息貸款，包括酒店、餐館、禮品店、按摩店及其他旅遊服務業等，盼藉此拯救被政局問題重創的旅遊業。
- 3.申請緊急預算，額度為19億泰銖。其中，4億泰銖將用於國外公共關係宣傳、5億泰銖用於國外廣告宣傳、花2億泰銖邀請國外旅遊公司及媒體來泰國視

察、使用1億泰銖透過熱線系統進行宣傳、3億泰銖用於國內公共關係宣傳，用2億泰銖舉辦國內旅遊活動、2億泰銖與旅遊公司、航空線路、酒店及餐館等合作推廣旅遊共同舉辦泰旅遊項目等。各個單位將分工合作，收集各方面的資料，向審計廳報告有關措施的必要性。如果新政府成立，將立即提交內閣研審。【葉華容，互聯網，2008年12月6日】

▲馬來西亞下調油價以刺激成長

政府近期第六度下調油價，由於目前國際油價走軟，令再度下調期盼不絕於耳，經濟學家認為，馬國油價雖有下調空間，惟三大關鍵因素將左右政府的決定。

亞歐美研究指出，三大因素包括刺激經濟成長、政府開銷節省與稅收、能源消費與公共交通政策。政府下調油價，主要是希望能藉此刺激經濟成長。由於經濟展望不斷變壞，加上原棕油價不斷下滑，政府下調油價可幫助刺激經濟成長與消費力。同時，目前油價下滑雖然讓政府石油收入減少，不過相對地卻也減輕石油津貼，並可從石油公司獲取稅收。雖然津貼無法完全彌補收入下滑損失，不過至少可讓政府在調整油價決策上擁有更多彈性。政府較早前預測明年財政赤字達4.8%。由於目前在石油收入下滑下，因此調低2009年財政收入從1,762億馬幣至1,687億馬幣。【葉華容，星洲日報，2008年12月5日】

▲馬來西亞第三季銀行盈利業績顯現海嘯效應

全球金融海嘯開始對大馬銀行帶來破壞，第三季銀行業績只有一家有驚喜，分析員認為，隨著情況日趨嚴峻，恐加速信貸和呆帳惡化程度，並對銀行未來盈利表現帶來衝擊。亞歐美研究表示，大馬銀行第三季業績表現叫人失望，僅有興業資本（RHBCAP）帶來驚喜，領域核心淨利較上季下滑12.6%，淨非利息收入也因財富和資本市場活動減緩而較上季劇跌39%，顯示全球金融海嘯已為本地銀行首波破壞。

隨著金融海嘯次波效應將在2009年第二季來襲，可能加速貸款成長放慢和呆帳率走揚步伐，惟國家銀行近期調整利率，可能為問題貸款重組提供潛在條件，有利於緩衝日趨走揚的違約率風險。儘管淨利息收入成長幾近持平，僅較上季上揚0.7%，但在強勁借貸活動支援下較上年成長6.6%，同時銀行資產品質也獲保持。

雖然受組合基金流出影響，10月大馬銀行總存款下跌87億馬幣至9,335億馬幣，但貸款存款比仍高達75.3%，加上國行在10月連續3個月為銀行同業系統注入440億馬幣資金，迄今注資總計達960億馬幣，市場資金依然充裕。儘管貸款申請和批准率雙雙下滑，但隨利率下調，情況有望在短期內逆轉。【葉華容，星洲日報，

2008年12月2日】

▲印尼原油價下滑至每桶46美元

礦務與能源部油氣總署長艾菲塔表示，印尼原油價格於12月2日下滑至每桶46.23美元。而經濟柴油價格，仍維持每公升6,000盾，補貼柴油每公升5,500盾。總統蘇西洛表示，在設法全面維護經濟框架內，政府正在計算調降2009年1月的補貼柴油價格。12月起，調降補貼汽油每公升500盾至5,500盾，2009年1月再調降補貼柴油價格，以減輕人民的負擔。調降柴油價格機制與調降汽油一樣，即是每月進行一次。

礦務與能源部長發布，自12月起，調降補貼汽油每公升由6,000盾至5,500盾。至於補貼柴油和煤油，照舊不變，即每公升各為5,500盾及2,500盾。【葉華容，印尼星洲日報，2008年12月3日】

▲印尼2009年獲亞行貸款7億美元

亞洲開發銀行副行長格林伍德表示，亞行已同意向印尼貸款7億美元，即約5億美元綱領貸款，以及約2億美元工程貸款，以協助印尼解決融資問題。亞行除給予印尼這項常規援助之外，也承諾發放備用貸款。目前，亞行與印尼政府正在磋商這筆貸款的數額與條件。

印尼政府利用5億美元綱領貸款，供作2項綱領的融資，即是供第五期發展政策保障綱領的2億美元，以及資本市場發展綱領的3億美元。至於工程貸款，供作數項工程的融資，其中是都市衛生保健工程及節能工程。

亞行也將設法向印尼提供基礎設施工程融資優惠援助貸款。這是基於政府2010至2014年中期建設計劃框架內作出的。亞行自1990年起，每年都向印尼提供約10億美元貸款援助，供作彌補預算赤字和改革結構之用。【葉華容，印尼星洲日報，2008年12月3日】

▲越南貨幣市場繼續保持穩定

越南央行表示，越南貨幣市場11月繼續保持穩定。越南商業銀行的越南盾和美元貸款年利率普遍維持在16.5%至17.5%和7.8%至8.12%的水平。股份商業銀行的美元貸款年利率為8.88%至9.57%。許多商業銀行將各種期限的越南盾存款利率下調1.5到2.0個百分點。各種期限的美元存款平均利率變動不大，基本保持穩定，隔夜拆借年利率為9.51%，1週的年利率為10.97%，2週為11.77%，1個月為12.34%，3個月為14.33%，1年為13.62%。【葉華容，越南經濟時報，2008年11月20日】

▲越擬上調資源類產品的出口稅

越南從11月15日起，將國內汽油售價每升下調1,000越南盾，同時上調5%成口油進口稅。上調後，汽油、煤油的進口稅為25%，柴油進口稅為20%。越擬上調資源類產品的出口稅。國會中央委員會22日對政府提出的《出口稅框架表》和《自然資源稅法》補充修改提案進行討論。預計新的《出口稅框架表》和《自然資源稅法》將於2009年1月1日起實施。

越南政府在提案中大幅上調《出口稅框架表》中部分資源類產品的稅率上限，並對目前沒有徵收出口稅的產品實施徵稅。根據提案，越南政府對目前已徵出口稅的產品如玉米、稻穀、大米的稅率由0%至3%上調為0%至50%；砂、石由0%至25%上調為5%至30%；金屬礦由0%至20%和5%至20%上調為5%至40%；煤炭由1%至20%上調為5%至45%；原油由2%至20%上調為5%至50%。對稅率為0%（目前沒有徵收出口稅）的產品如礦產、燃料礦、用原油提取的原料和燃料、化肥、貴金屬原料、金屬產品等徵收出口稅，對物資、原材料產品、半成品徵收0%至20%的出口稅，其餘徵收0至10%。

越南政府稱，規定較高的出口稅上限表明政府不鼓勵出口這些產品，而出口稅下限規定較低則有利於政府進行靈活調控，因為一些原料產品經過深加工後不受出口限制。【葉華容，越南經濟時報，2008年11月25日】

11. 其他地區經濟

▲俄官方淡化經濟困境

經過連續8年的強勁成長，俄羅斯經濟於2008年迅速失溫，年初以來盧布貶值約20%，股市累積跌幅逾65%，公司加大裁員幅度，成長明顯放緩。在金融大海嘯過境後，這一些變化原來是意料中的事，但由於俄羅斯最大宗的出口商品石油價格猛跌，近期經濟惡化的速度遠超過人們的預期，為此，官方不得不調整發言口徑，據實反映現狀，這與早先西方金融危機不至影響俄羅斯的樂觀看法自然大相逕庭。

蘇聯解體後的俄羅斯多災多難，從1990年代初產業解體、國家分崩離析、激進改革帶來災難、到1998的本土金融危機，有過這般生活體驗的國民對於本次的危機重創經濟社會感受並不深刻，但國際油價從7月中旬的高點重挫近70%，俄原油出口商已發生虧損。

普亭總統於11月27日簽署命令調降原油出口稅，從每噸287.30美元下調到192.10美元，但之後數日跌勢不止，高盛公司預測若國際油價跌破50美元/桶，2009

年俄經濟將出現零成長，俄政府內部設算烏拉山原油價格70美元/桶是維持政府收支平衡的底線，現今這個底線已破，政府面臨財政赤字的壓力正與日俱增，這是2000年以來未曾出現過的事。

兩度連任總統的普亭雖然退居第二線，但其國內聲望仍在梅德維捷夫總統之上，在其擔任總統期間俄羅斯的經濟蒸蒸日上，強勢抗衡美國主控的北約，軍事上進行再武裝，到危機再度降臨時人民依舊寄以厚望。但惡化的經濟數據已提醒政府須要務實看待問題，官方淡化社會經濟問題，或轉移焦點指責美國的宣傳不再管用。

10月俄羅斯工業產出年增率僅0.6%，零售額降至近兩年的新低，然而工資反向成長33%，失業率上升到近7個月的高點6.1%，俄聯邦勞工局稱企業計劃12月到2009年1月間裁員20萬人，但實際的數字應會高於計劃裁員數額。

為因應突如其來的危機，俄央行已對銀行體系大舉注資，政府承諾對受困企業紓困，但資金緊俏的問題並未減緩，新興的行業如催收帳款、當舖已應運而生。

為安撫民心，普亭在12月3日在一場現場答問電視節目中召告國民，俄羅斯將會面臨財政困難的時期，但政府會採取果決的手斷穩定匯市，對企業和金融業提供援助，並指稱當前的問題和1990年代的災難比較微不足道。他同時預告歐巴馬上台後，俄美關係可望好轉，莫斯科也會讓對手感受到這一點。【歐陽承新，Canada.com，2008年11月28日；WTOP.news.com，2008年11月28日；BBC，2008年12月4日】

肆、國際經濟指標表

1. 躉售物價

國別 年月	中華民國 (2006年=100)	美國 (1982年=100)	日本 (2005年=100)	德國 (2000年=100)	南韓 (2005年=100)
1994年	84.0	125.5	107.4	94.3	72.3
1995年	90.2	127.9	106.5	96.2	75.7
1996年	89.3	131.3	104.8	95.8	78.2
1997年	88.9	131.8	105.4	97.6	81.2
1998年	89.4	130.7	103.9	97.8	91.1
1999年	85.4	133.0	102.3	97.7	89.2
2000年	86.9	138.0	102.4	100.0	91.0
2001年	85.7	140.7	100.0	101.7	90.6
2002年	85.8	138.9	98.0	101.6	90.3
2003年	87.9	143.3	97.1	102.3	92.3
2004年	94.1	148.5	98.4	105.3	97.9
2005年	94.7	155.7	100.0	108.2	100.0
2006年	100.0	160.3	102.2	112.2	100.9
2007年	106.5	166.6	104.0	116.1	102.3
2007年 12月	110.5	171.4	105.4	118.8	104.1
2008年					
1月	111.3	173.4	105.7	120.5	104.7
2月	110.6	174.0	106.2	120.3	105.7
3月	110.4	175.6	106.7	122.2	107.1
4月	112.0	176.1	107.6	122.9	109.4
5月	115.1	178.6	108.9	124.6	111.5
6月	117.2	181.7	109.9	125.7	113.3
7月	119.0	183.9	112.2	127.4	115.5
8月	117.7	182.2	112.3	125.1	115.2
9月	115.4	181.5	111.6	124.4	114.8
10月	110.8	176.5	109.8	122.5	114.4
11月	104.9	—	—	—	111.8

2. 消費者物價

國別 年月	中華民國 (2006年=100)	美國 (1982~1984年=100)	日本 (2005年=100)	德國 (2005年=100)	南韓 (2005年=100)
1994年	86.4	148.2	100.8	92.3	66.9
1995年	89.6	152.4	100.7	93.9	69.9
1996年	92.3	156.9	100.8	95.3	73.3
1997年	93.2	160.5	102.6	97.1	76.6
1998年	94.7	163.0	103.3	98.0	82.3
1999年	94.9	166.6	103.0	98.6	83.0
2000年	96.1	172.2	102.2	100.0	84.9
2001年	96.1	177.0	101.5	102.0	88.3
2002年	95.9	179.9	100.6	103.4	90.8
2003年	95.6	184.0	100.3	104.5	93.9
2004年	97.2	188.9	100.3	106.2	97.3
2005年	99.4	195.3	100.0	100.0	100.0
2006年	100.0	201.6	100.3	101.6	102.2
2007年	101.8	207.3	100.3	103.9	104.8
2007年 12月	103.5	211.7	100.9	105.6	106.3
2008年					
1月	102.9	212.5	100.7	105.3	106.8
2月	104.2	212.6	100.5	105.8	107.2
3月	103.1	213.3	101.0	106.3	108.2
4月	104.2	213.7	100.9	106.1	108.8
5月	104.3	215.1	101.7	106.7	109.7
6月	106.2	217.4	102.2	107.0	110.4
7月	106.8	219.2	102.4	107.6	111.2
8月	107.0	218.9	102.7	107.3	111.0
9月	106.4	218.8	102.7	107.2	111.1
10月	107.9	216.7	102.6	107.0	111.0
11月	106.7	—	—	106.5	110.7

資料來源：日本總務省，美國勞工部，中華民國行政院主計處，南韓國家統計局，德國統計局。
註：除美國外，各國消費者物價指數未經季節調整。